

UNIVERSITAT POLITÈCNICA DE VALÈNCIA

Programa de Doctorado de Administración y Dirección de Empresas



**Valoración de activos intangibles en los estados financieros:
Aplicación a las marcas internacionales de los sectores textil,
hotelero y alimentación.**

TESIS DOCTORAL

Presentada por:

D^a. Patricia Baquero Somovilla

Dirigida por:

Dra. D^a. M^a Natividad Guadalajara Olmeda

Valencia, Octubre 2015

Tesis presentada para optar al grado de Doctora por D^a Patricia Baquero Somovilla, bajo la dirección de la Dra. D^a. M^a Natividad Guadalajara Olmeda, Catedrática del Departamento de Economía y Ciencias Sociales de la Universitat Politècnica de València.

Agradecimientos

No quisiera dejar pasar la oportunidad de agradecer a todas aquellas personas que, de una u otra forma, han contribuido a que este reto se consiga.

En primer lugar, a mi familia y amigos, sin vuestros ánimos y apoyo hubiese costado, sin duda, mucho más llegar hasta aquí. Gracias por estar ahí, en todos los momentos, sé que no ha sido fácil.

A continuación, quiero agradecer a todos los profesores que me han atendido y siempre han estado dispuestos para ayudarme, para aclararme dudas.

Por último, a la directora de esta Tesis, Catedrática M^a Natividad Guadalajara Olmeda, por su dedicación, esfuerzo y ayuda.

A las personas que me han ayudado a conseguir este reto

RESUMEN

El tema central sobre el cual versa la presente Tesis Doctoral es la marca: su concepto, origen e importancia actual, además de su contabilización y su valor.

Asimismo, se pretende conocer los principales métodos de valoración y evaluación de marcas desarrollados, tanto en el ámbito académico como en el profesional, para determinar el valor económico de una marca. Tras realizar una revisión bibliográfica, se establecerán las diferencias existentes entre los procesos de valoración y evaluación de marcas, pues ambos términos se suelen utilizar frecuentemente para referirse a la valoración de marcas en general, siendo ambos conceptos distintos. Además, se expondrá la correcta utilización en la práctica y los fines para los que se aplican dichos procesos.

Posteriormente, con el objetivo de conocer qué variables influyen en el valor de marca de los sectores textil, hotelero y alimentación, se utilizará el análisis factorial y el análisis de regresión multivariante.

Finalmente, con los resultados obtenidos, se extraerán las conclusiones pertinentes. En concreto, qué variables son las que más influyen en el valor de marca así como las diferencias y semejanzas encontradas entre sectores.

RESUM

El tema central sobre el qual versa la present Tesi Doctoral és la marca: el seu concepte, origen i importància actual, a més de la seua comptabilització i el seu valor.

Així mateix, es pretén conèixer els principals mètodes de valoració i avaluació de marques desenrotllats, tant en l'àmbit acadèmic com en el professional, per a determinar el valor econòmic d'una marca. Després de realitzar una revisió bibliogràfica, s'establiran les diferències existents entre els processos de valoració i avaluació de marques, perquè ambdós termes se solen utilitzar sovint per a referir-se a la valoració de marques en general, sent ambdós conceptes distints. A més, s'exposarà la utilització correcta en la pràctica i els fins per als que s'apliquen els dits processos.

Posteriorment, amb l'objectiu de conèixer quines variables influïxen en el valor de marca dels sectors tèxtil, hotelier i alimentació, s'utilitzarà l'anàlisi factorial i l'anàlisi de regressió multivariant.

Finalment, amb els resultats obtinguts, s'extrauran les conclusions pertinents. En concret, quins variables són les que més influïxen en el valor de marca així com les diferències i semblances trobades entre sectors.

ABSTRACT

Brand is the main subject concerning the present Doctoral Thesis: its concept, origin and actual importance, as well as its accounting and value.

It also expects to know the main assessment process and development of Brand evaluation as much in academic range as professional, to establish the Brand economic value. After making a bibliographic review, current differences will be established between assessment and evaluation of Brand process, since both terms are frequently used to concern mostly the Brand assessment, being different concepts. In addition, the aim and right use of this process into practice will be exposed.

Afterwards, with the goal to know which variable has a major influence in textile, hotel and food Brand Value sectors, factorial and multivariate regression analysis will be used.

At last, with the results, appropriate conclusions will be taken. Specifically, which variables are the most influential in Brand value, as well as differences and similarities found between different industrial sectors.

ÍNDICES

Índice

CAPITULO 1. EL CONTEXTO ACTUAL DE LA MARCA	27
1.1. La marca	29
1.1.1. Concepto de marca	29
1.1.1.1. Perspectiva contable	32
1.1.1.2. Perspectiva económico-financiera	33
1.1.1.3. Perspectiva de gestión	35
1.1.2. Origen de la marca	36
1.1.3. Situación actual de las marcas	37
1.2. Contabilización de las marcas	41
1.2.1. Marco fiscal de las marcas en España	45
1.2.2. Regulación de las marcas	46
1.3. El valor de la marca	48
1.3.1. Valoración y evaluación de marcas	52
1.3.2. Justificación de la valoración y evaluación de marcas	55
1.3.3. Problemática de la valoración de marcas	58
1.4. Objetivos	59
1.5. Estructura de la Tesis	60
 CAPÍTULO 2. METODOS DE ESTIMACIÓN DEL VALOR DE MARCA	 63
2.1. Valoración y evaluación de marcas	65
2.1.1. Métodos de valoración económica de marcas	65
2.1.2. Métodos de evaluación de marcas	90
2.2. Rankings de marcas	105
2.3. Trabajos empíricos de valoración y evaluación de marcas	110
 CAPÍTULO 3. FUENTES DE INFORMACIÓN Y METODOLOGÍA	 123
3.1. Sectores y marcas seleccionadas	125
3.1.1. Marcas del sector textil	128
3.1.2. Marcas del sector hotelero	131
3.1.3. Marcas del sector de la alimentación	134
3.2. Fuentes de información	137
3.3. Metodología	139
3.3.1. Estimación del modelo de valoración de marca	139
3.3.2. Estimación de la rentabilidad de la marca	143
 CAPÍTULO 4. RESULTADOS	 145
4.1. Análisis descriptivo	147
4.2. Modelos de valoración de marcas	152
4.2.1. Sector textil	152
4.2.1.1. Marcas cotizadas	152
4.2.1.2. Marcas no cotizadas	155
4.2.2. Sector hotelero	157
4.2.2.1. Marcas cotizadas	157
	19

4.2.2.2. Marcas no cotizadas	160
4.2.3. Sector alimentación	163
4.3. Estimación de la rentabilidad de las marcas	168
 CAPÍTULO 5. CONCLUSIONES	 169
 CAPITULO 6. LIMITACIONES Y FUTURAS LÍNEAS DE INVESTIGACIÓN	 177
6.1. Limitaciones	179
 CAPÍTULO 7. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	 181
 7.1. Bibliografía	 183
7.1.1. Referencias a páginas web	191
 CAPÍTULO 8. ANEXOS	 204

ANEXOS

INDICE DE FIGURAS

Figura 1.1. Estructura de una marca	29
Figura 1.2. Esquema de clasificación de los activos no corrientes	33
Figura 1.3. Inversión publicitaria sobre el PIB	40
Figura 1.4. Esquema de cálculo del deterioro de valor de una marca con vida útil no definida	45
Figura 1.5. Perspectivas para definir el Capital de Marca	50
Figura 1.6. Diferencias entre el valor de marca para el consumidor y para la empresa	51
Figura 1.7. Aplicaciones de la valoración y evaluación de marcas	56
Figura 2.1. Clasificación de los métodos de valoración de marcas.	65
Figura 2.2. Esquema de aplicación del método basado en costes de desarrollo atribuibles a la marca.	67
Figura 2.3. Pirámide de BrandDynamics	73
Figura 2.4. Esquema de desarrollo del método de Millard Brown Optimor.	75
Figura 2.5. Determinación del múltiplo de marca en el método de Interbrand.	78
Figura 2.6. Esquema de desarrollo del método <<Global Brand Equity>>.	81
Figura 2.7. Taxonomía de activos propuesta por Houlihan Valuation Advisors.	83
Figura 2.8. Determinación de la tasa de descuento según Interbrand.	85
Figura 2.9. Esquema del proceso de valoración de marca de Interbrand.	86
Figura 2.10. Esquema de desarrollo del método de Capital de Marca.	95
Figura 2.11. Esquema del modelo The Brand Equity Ten.	96
Figura 2.12. Esquema modelo Brand Asset Valuator de Young & Rubicam.	98
Figura 2.13. Gráfico ejemplo de pilares de marca de automóviles.	99
Figura 2.14. Esquema del modelo de Capital de Marca Basado en el Consumidor (CMBC).	100
Figura 2.15. Esquema del modelo propuesto por McEwen (1999).	102
Figura 2.16. Esquema del modelo Equity Engine SM.	103
Figura 2.17. Esquema del modelo Winning Brands TM .	104
Figura 2.18. Relaciones entre el esfuerzo publicitario y el valor de marca.	118
Figura 2.19. Modelo de efecto del antecedente sobre el valor de marca.	119
Figura 2.20. Modelo teórico: efectos del antecedente sobre los componentes del valor de marca.	119
Figura 2.21. Ejemplo de reactivo y su escala actitudinal.	120
Figura 3.1. Evolución de la población activa española por sectores económicos (2001-2003) en términos porcentuales.	125
Figura 3.2. Evolución de la capitalización bursátil de las empresas del sector textil (2001-2013).	129
Figura 3.3. Evolución del volumen de ventas de las empresas no cotizadas del sector textil (2001-2013).	130
Figura 3.4. Evolución de la capitalización bursátil de las empresas del sector hotelero (2001-2013).	132
Figura 3.5. Evolución del volumen de ventas de las empresas no cotizadas del sector hotelero (2001-2013).	134
Figura 3.6. Evolución de la capitalización bursátil de las empresas del sector alimentación (2001-2013).	135
Figura 3.7. Evolución del volumen de ventas de las empresas no cotizadas del sector de alimentación (2001-2013).	137
Figura 4.1. Representación de los modelos de valor de marca con la variable ventas.	154
Figura 4.2. Representación de los modelos de valor de marca con la variable camas.	159

Figura 4.3. Representación de los modelos de valor de marca con la variable capital². 166

INDICE DE TABLAS

Tabla 1.1. Elementos que componen la estructura de la marca	30
Tabla 1.2. Motivaciones y Aplicaciones de la valoración de marcas desde el ámbito económico-financiero	34
Tabla 1.3. Motivaciones y Aplicaciones de la evaluación de marcas desde el ámbito de la gestión	36
Tabla 1.4. Ejemplos de pagos por el fondo de comercio (“ <i>goodwill</i> ”) en la compraventa de empresas de la década de los 80	38
Tabla 1.5. Resumen del tratamiento para las marcas del PGC 2007 y NIC/NIFF	43
Tabla 1.6. Diferencias entre valoración económica y evaluación de marcas.	52
Tabla 1.7. Perspectivas de la valoración y evaluación de marcas	54
Tabla 2.1. Métodos basados en costes.	66
Tabla 2.2. Clasificación de los métodos basados en mercados de referencia.	68
Tabla 2.3. Clasificación de los métodos basados en los Ingresos.	71
Tabla 2.4. Clasificación de los métodos basados en los Beneficios.	76
Tabla 2.5. Evaluación de la fortaleza de marca según Interbrand.	78
Tabla 2.6. Clasificación de los métodos basados en flujos de caja	83
Tabla 2.7. Ejemplo de análisis de benchmarking.	87
Tabla 2.8. Clasificación de los métodos basados en un enfoque mixto.	88
Tabla 2.9. Resumen de los métodos de evaluación de marcas.	92
Tabla 2.10. Indicadores para la medición del valor de marca.	97
Tabla 2.11. Resumen de los principales rankings de marcas.	106
Tabla 2.12. Resumen de los trabajos realizados sobre valoración.	110
Tabla 2.13. Resumen de los trabajos realizados sobre evaluación.	115
Tabla 3.1. Número de marcas seleccionadas por sectores.	127
Tabla 3.2. Marcas del sector textil cotizadas en Bolsa.	128
Tabla 3.3. Marcas del sector textil no cotizadas en Bolsa.	129
Tabla 3.4. Marcas del sector hotelero cotizadas en Bolsa.	131
Tabla 3.5. Marcas del sector hotelero no cotizadas en Bolsa.	133
Tabla 3.6. Marcas del sector alimentación cotizadas en Bolsa.	135
Tabla 3.7. Marcas del sector alimentación no cotizadas en Bolsa.	136
Tabla 4.1. Valores medios de las variables independientes seleccionadas.	148
Tabla 4.2. Valores medios de las variables dependientes seleccionadas para cada sector.	150
Tabla 4.3. Modelos del sector textil en empresas cotizadas.	153
Tabla 4.4. Modelos de regresión lineal simple del sector textil en empresas no cotizadas.	156
Tabla 4.5. Modelos del sector hotelero en empresas cotizadas.	158
Tabla 4.6. Modelos del sector hotelero en empresas no cotizadas.	162
Tabla 4.7. Modelos del sector de la alimentación para marcas cotizadas y no cotizadas en Bolsa.	165
Tabla 4.8. Modelo de valor de marca en el sector textil con la variable Royalties como independiente.	168

CAPÍTULO 1. EL CONTEXTO ACTUAL DE LA MARCA

1.1. La marca

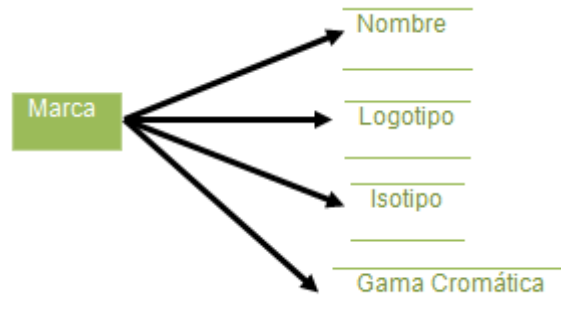
1.1.1. Concepto de marca

En ocasiones, es frecuente observar cómo, en España, se utiliza el término de “marca” indistintamente para referirse a conceptos diferentes. En primer lugar, la marca se suele asociar a un nombre, un término, una señal, un símbolo, un diseño, o una combinación de alguno de ellos, que identifica productos y servicios de una empresa y los diferencia de los competidores, definición que proporciona la Asociación Americana de Marketing. Este concepto utilizado en España coincide con el término inglés *trademark*, planteamiento que corresponde a la definición comercial de la marca.

Cabe señalar que en la definición de *trademark* se añade que ésta se puede registrar, por lo que en principio, se tradujo *trademark* como <<marca registrada>>. No obstante, esta definición era demasiado larga y finalmente se estableció que su traducción fuera simplemente <<marca>>.

En esencia, el principal significado de la marca es el de ser un signo sensible que cumple dos funciones distintas, pero a la vez complementarias entre sí: verbal o lingüística (nombre o denominación) y visual (logo, símbolo, imagen y color). La estructura de una marca puede observarse en la figura 1.1, en la que se establecen los elementos necesarios para poder crearla.

Figura 1.1. Estructura de una marca



Fuente: Elaboración propia.

A continuación, en la tabla 1.1., se expone, con más detalle, a qué hace referencia cada uno de los elementos recogidos en la figura 1.1.

Tabla 1.1. Elementos que componen la estructura de la marca

Nombre o Fonotipo	Es la parte de la marca que se puede pronunciar, es decir, su identidad verbal. Pueden ser letras, números y algunos símbolos y caracteres del alfabeto. No tiene en cuenta la forma o dibujo.
Logotipo	Se refiere a la representación gráfica del nombre, la propia grafía con la que se escribe éste.
Isotipo	Representación gráfica de un objeto, es un signo, un icono con el que se reconoce a la marca.
Gama cromática o Cromatismo	Empleo y utilización de los colores.

Fuente: Elaboración propia.

En segundo lugar, también se suele utilizar otro concepto de marca más amplio que el anterior en el que se incluyen, además, otros derechos de propiedad intelectual asociados. En este concepto se habla de toda la organización asociada a la marca, es decir, la marca como un negocio. Y, en tercer y último lugar, aunque es un concepto menos utilizado, se define la marca como una compañía en conjunto o una organización, es decir, se emplea el término marca para identificar una empresa o incluso una parte de la misma.

Estos dos últimos conceptos de marca no guardan una relación directa con el término *brand*, al contrario que el término *trademark* observado anteriormente. Así, el término *brand* también se ha traducido al castellano como <<marca>> y tiene varias traducciones, entre ellas; << una colección de experiencias y asociaciones conectadas con un servicio, una persona o cualquier otra entidad>> la cual tiene relación con la evaluación de la marca que se expondrá posteriormente. En definitiva, en España, tanto *trademark* como *brand* se traducen como “marca” y, a pesar de que en la literatura sí se diferencian ambos términos, en la práctica no se suele realizar dicha distinción y se utiliza el término de “marca” para referirse tanto a un término como a otro, creando, de esta forma, cierta confusión.

La utilización de marcas, además de ser una ventaja para fabricantes y vendedores, pues permite diferenciar sus productos y servicios de los de la competencia, presenta ventajas para el consumidor (**Green, 1978**) ya que: facilita la identificación de los productos y servicios, garantiza una calidad comparable cuando repita su compra y, en ocasiones, dado el bajo conocimiento que tienen los consumidores acerca de los productos que van a comprar, la marca funciona como un halo protector del producto pues indica al consumidor las probables características de éste, reduciendo de esta manera la percepción del riesgo al

adquirir el producto/servicio. Por tanto, la marca constituye un importante atributo del producto y su percepción permite establecer distinciones en cuanto a la posición de ésta en el mercado. Asimismo, la marca ofrece un valor añadido al producto/servicio que es apreciado por el consumidor, y por el cual éste está dispuesto a pagar su precio. Esta disposición del consumidor sugiere que el cliente lo que compra en realidad es una estructura intangible, es decir, un pensamiento, un sentimiento e incluso una interacción social que se unen a una satisfacción placentera que le otorga la marca. Dicha estructura se fundamenta en la percepción que tiene el consumidor hacia la marca, consecuencia de todas las experiencias acumuladas y relaciones que ha tenido con ella hasta el momento. Debido a esto, en la literatura relativa a la marca se puede observar que el éxito o fracaso depende, precisamente, de la experiencia que el consumidor obtenga de ella. De hecho, autores como **Temporal y Lee (2003)** afirman que <<la marca es una experiencia; es una promesa que se le hace al consumidor y debe ser cumplida>>.

Por otra parte, existen principalmente dos tipos de marca: la marca blanca y la marca comercial. Ambas son ampliamente aceptadas por la sociedad y conviven sobre todo en grandes superficies, tales como hipermercados y también en supermercados. A continuación se detalla cada tipo de marca.

- **Marca blanca:** Denominada marca de distribuidor o marca genérica, es la marca perteneciente a una cadena de distribución, ya sea híper o supermercado, con la que se venden productos de distintos fabricantes. El fin de este tipo de marca es conseguir la fidelización hacia el comercio que vende los productos con marcas blancas. Ha sido en la distribución alimentaria donde la marca blanca ha tenido un mayor auge en los últimos años, debido al menor coste que afronta el consumidor en la compra y a la gran similitud que presenta el producto comercializado, en ocasiones, con respecto a los de las marcas líderes.
- **Marca comercial:** Nombre o logotipo que utiliza una empresa para identificar sus productos o servicios. Son aquellas que tienen un sabor, tacto, envase, entre otros elementos, que son únicos y que son imitados por las marcas blancas. Son marcas líderes, muchas de ellas acaparan una gran cuota de mercado, como Coca-Cola, y tienen normalmente un precio más elevado que las marcas blancas por su exclusividad, inversión en publicidad, etc (**Dutordoir, 2014**). Las marcas comerciales suelen estar registradas, pero aun así sufren plagios ilegales frecuentemente, sobre todo las marcas de lujo.

Como señala la definición de marca de *trademark*, su función principal no es otra que la de identificar un producto o servicio y diferenciarlo de los de la competencia, es decir, tener capacidad distintiva. No obstante, no es esta la única

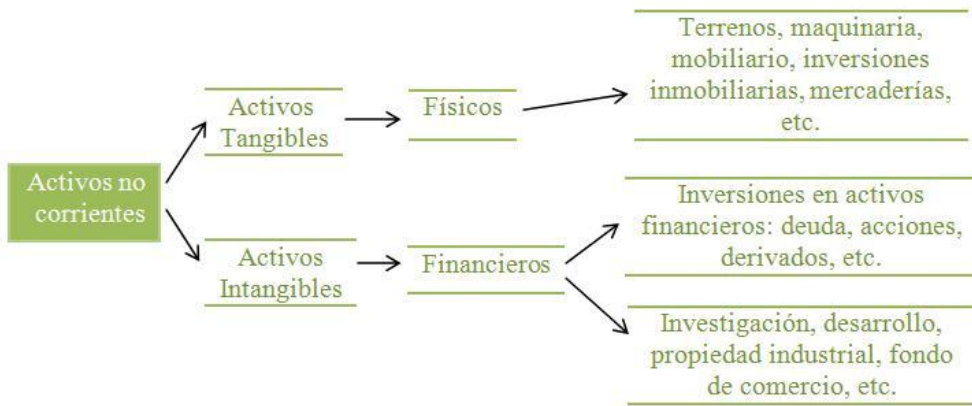
función que posee la marca, pues también tiene otras funciones significativas y de gran importancia, como: indicar una calidad constante del producto o servicio al que acompaña, informar del origen de ese mismo producto o servicio, adquirir prestigio comercial o proteger al titular de la marca pudiendo éste defenderse de posibles plagios; también al consumidor le ofrece un instrumento para elegir un producto/servicio de otro. Esta definición es en la que se ha basado la presente Tesis Doctoral, y la que se utiliza en los métodos de valoración de marcas que se verán en el apartado 2.1. Todo ello, sin restar importancia al concepto de *brand*, relacionado con la evaluación de marcas (Hupp, 2004) y que también se ha estimado conveniente incluir en la Tesis.

Aunque tanto directivos como académicos coinciden en que las marcas poseen un valor intrínseco y, por tanto, son valorables, el consenso desaparece cuando se trata de establecer un método para hallar su valor. Evidentemente, el debate suscitado es complejo e interdisciplinar. Así, se definen, principalmente, tres perspectivas de valoración de la marca: contable, económico-financiera y de gestión. Es esencial, por tanto, distinguir todas ellas para poder valorar la marca correctamente en un sentido u otro. Como se observa a continuación, cada perspectiva adquiere relevancia en diferentes circunstancias.

1.1.1.1. Perspectiva contable

La marca se ha convertido, en pocos años, en un activo de gran importancia para la empresa. Los activos de las empresas representan los recursos que tiene la dirección para el desarrollo de la actividad productiva de la entidad. No obstante, es necesario distinguir entre las clases de activos que puede tener una empresa para, posteriormente, poder definir y entender con mayor claridad la marca. En la figura 1.2 se expone, de forma resumida, los principales activos no corrientes que se pueden observar en el balance de una empresa y su clasificación.

Figura 1.2. Esquema de clasificación de los activos no corrientes



Fuente: Elaboración propia.

Una de las características de la marca que la distingue de otros activos, es que no tiene apariencia física y, por tanto, se clasifica, dentro de los activos de la empresa, como activo intangible. Las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC), en concreto la NIC 38 define la marca como un activo <<identificable, de carácter no monetario y que no tiene apariencia física>>. Por tanto, la marca se incluye dentro de los activos intangibles, en la propiedad industrial, junto con las patentes de invención y las licencias, entre otros. En este sentido, la marca se valora con el fin de reflejar su valor monetario en algún estado financiero, como el balance, debido a que es considerada con un activo valioso para la empresa. Los métodos más utilizados para valorar la marca con fines contables se han expuesto en el apartado 1.2.1.

1.1.1.2. Perspectiva económico-financiera

De la perspectiva contable se desprende que, en términos generales, se puede afirmar que los activos intangibles y, en especial las marcas, constituyen un elemento sustancial, en ocasiones el más relevante, del valor económico-financiero de las empresas (Rodríguez, 2006). Esta perspectiva del valor económico-financiero de la marca tiene su origen en la década de los años ochenta, cuando se produjo el gran número de adquisiciones y fusiones entre empresas, hecho que se citará también con posterioridad. Debido a estas operaciones surge la necesidad de estimar el valor de la marca para, principalmente, tener un valor de referencia en una compra o venta de la marca, pero también en otras situaciones. Algunas de las motivaciones y aplicaciones que incitan a realizar una valoración de la marca desde la perspectiva económico-financiera se muestran en la tabla 1.2.

Tabla 1.2. Motivaciones y Aplicaciones de la valoración de marcas desde el ámbito económico-financiero

<i>Orientación financiera</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Mayor información a accionistas, inversores y analistas financieros - Aspectos jurídicos y litigios para la valoración de daños y perjuicios - Aval bancario - Valoración de royalties en Franquicias y licencias de marcas - Procesos de fusión y adquisición de empresas - Evaluación de la actuación de las agencias de publicidad
-------------------------------	--

Fuente: Elaboración propia a partir de **Cerviño (2002 y 2006b)**.

Actualmente, todas las motivaciones y aplicaciones observadas en la tabla 1.2 poseen una gran relevancia. Así, por ejemplo, cada vez son más los accionistas que exigen información acerca del valor económico de la marca, y la propia empresa cree conveniente el hecho de mantener a sus accionistas e inversores totalmente informados (Cerviño, 2004a). Por otra parte, al mismo tiempo que una marca se hace fuerte y logra una gran notoriedad, surge el problema de la imitación de dicha marca por parte de terceras personas, lo cual implica, según la Ley de marcas 17/2001, un daño a la marca original, y por tanto, es necesario estimar la indemnización correspondiente. También ha aumentado el número de estimaciones del valor de la marca para utilizarla como aval bancario en la concesión de créditos, pues se considera la marca como un ente independiente a la empresa capaz de generar beneficios por sí misma. En relación a esto, la evaluación de la actuación de las agencias de publicidad ha cobrado también un gran interés pues, cada vez son mayores los recursos que se destinan a la inversión en publicidad con el fin de hacer más fuerte a la marca. Por tanto, se trata de observar si esa inversión realizada se materializa en retornos que excedan del coste de capital de la empresa y, por tanto, la hagan rentable.

Los métodos más citados en la literatura internacional revisada, y más utilizados en la práctica, desde la perspectiva económico-financiera, se muestran posteriormente en el apartado 1.2.1.

1.1.1.3. *Perspectiva de gestión*

En los últimos años la gestión de las marcas comerciales ha adquirido gran relevancia sobre todo en la estrategia del Marketing (**Lambin, 1995**), porque supone importantes ventajas competitivas para las empresas que poseen marcas fuertes, como: altos márgenes de beneficio debido a la posibilidad de aplicar precios más altos, mayor poder de negociación con proveedores y distribuidores, o barreras de entrada a la competencia, entre otras.

El concepto de marca desde la perspectiva de la gestión, está íntimamente relacionado con el marketing y, por tanto, con la evaluación de la marca. En este campo son varias las definiciones que se han publicado al respecto:

- *Un conjunto de características físicas o asociaciones culturales o emocionales vinculadas a un producto, servicio u organización.* Se refiere a la marca como un conjunto de recuerdos y asociaciones en la mente del público de interés, sobre un producto/servicio que influye en las decisiones de compra.
- *La marca como promesa de desempeño.* Es referente a un producto, servicio u organización, y representa las ventajas funcionales y emocionales que se comunican con el público de interés, que puede percibir si una marca cumple, o no, con la promesa de desempeño a través de la propia experiencia acumulada.
- *La marca como experiencia.* En muchas ocasiones, la marca puede entenderse como una relación con el consumidor; y por tanto, cada vez que un individuo interactúa con la organización, esta experiencia contribuye a crear una percepción positiva o negativa.

Desde la perspectiva de gestión, las marcas constituyen un activo estratégico para las empresas, y por tanto, es necesario evaluarlo para poder gestionarlo adecuadamente, es decir, asignar los recursos necesarios para llevar a cabo la estrategia. En este sentido, son varias las motivaciones y aplicaciones para valorar las marcas, todas relevantes en el aspecto del marketing. A continuación, en la tabla 1.3, se citan algunas de estas razones.

Tabla 1.3. Motivaciones y Aplicaciones de la evaluación de marcas desde el ámbito de la gestión

<p><i>Orientación estratégica</i></p>	<ul style="list-style-type: none"> - Asignación de recursos financieros para actividades de Marketing - Planificación y control de resultados - Internacionalización y extensión de marcas - Gestión de marcas y desarrollo de nuevos productos
---------------------------------------	---

Fuente: Elaboración propia a partir de **Cerviño y Moreno (2002a)**.

Por otra parte, es en la gestión de la marca, junto con la perspectiva económico-financiera donde más se han desarrollado diversas metodologías de valoración de las cuales, posteriormente en el apartado 1.2.2, se expondrán las más citadas en la literatura y con mayor utilización práctica.

1.1.2. Origen de la marca

El origen de la marca (*trademark*) se remonta hasta la Edad Media, en el siglo VIII a.c., con el nacimiento de los gremios. Con ellos surge una dura normativa que regula el exceso de producción, las características del producto, la competencia de precios o la acumulación con fines especulativos. Una de estas normas obligaba a identificar el producto que se había fabricado con algún signo, de forma que se pudiera distinguir al artesano que lo había producido. Así, sobre una pieza de tela se podían encontrar, como forma de garantía, hasta cuatro marcas distintas: la del obrero que la había tejido, la del tintorero, la de las autoridades que la habían controlado en la fábrica, y finalmente la del maestro tejedor.

Con el nacimiento de los productos envasados en el siglo XIX, la industrialización fue trasladando la producción de muchos productos de consumo, de las comunidades locales a las fábricas centralizadas. Estas plantas dedicadas a la fabricación de productos de consumo masivo, necesitaban vender sus artículos en mercados más amplios, con una base de consumidores familiarizados tan solo con producciones locales. Enseguida pareció claro que un embalaje genérico de producto tenía dificultades para competir con otros locales o familiares, por lo que los fabricantes de productos envasados necesitaron convencer al público de que podían depositar su confianza en un producto que no era local. A lo largo de los años, las marcas han evolucionado hasta configurar el actual sistema de registro y protección de marcas. El sistema ayuda a los consumidores a identificar y comprar un producto/servicio que, por su carácter y calidad, indicados por su marca única, se adecuaba a sus necesidades.

1.1.3. Situación actual de las marcas

La gran cantidad de productos y servicios similares que se ofertan en el mercado repercute en las empresas obligándolas a esforzarse, cada vez más, en conseguir que el consumidor adquiera su producto y no el de la competencia (**Kapferer, 1991**). Es evidente que esa diferenciación y los esfuerzos de la empresa se dirigen hacia un solo camino: la marca. Así, ésta constituye en la actualidad un importante e insustituible instrumento de comunicación con el consumidor y permite enriquecer su relación con el producto/servicio, al dotarlos de valores distintivos que refuerzan esa relación. Por tanto, debe ser capaz de comunicar al cliente su suficiencia para satisfacer de manera diferente y única sus necesidades, con el fin de que éste adquiera esa marca en concreto. La relación de confianza con el consumidor que crea la marca es importante para la empresa, pues compromete la reputación de la misma y ofrece, al mismo tiempo, la garantía de una calidad constante en el producto/servicio.

En el mercado actual, las empresas buscan crear marcas fuertes tratando así de diferenciar sus productos de los de los competidores y, de este modo pueden lograr una mayor eficiencia de sus inversiones comerciales y una situación de ventaja en el mercado. Por otra parte, la relevancia de la marca en la actualidad radica en que no sólo constituye un activo estratégico, sino que ésta representa a la empresa y no sólo al producto tangible o servicio, pues además es considerado como agente con el que el consumidor comparte inquietudes, emociones e incluso formas de pensar.

Por otra parte, aunque las marcas en sí nacieron como signos distintivos, cada vez es más usual que representen ideas o valores a las cuales el consumidor se adhiere de alguna forma cuando compra esa marca. En este sentido, se puede afirmar que, en ocasiones, las marcas tienen una significación política y social. Ejemplo de ello fue el boicot sufrido por el cava catalán en España, hace algunos años.

A pesar de lo anterior, es necesario destacar la importancia económica que recientemente ha cobrado la marca (Light, 1998). Ya se observó en los años ochenta, que las cantidades que se abonaban en las adquisiciones de empresas, ocultaban el valor de algunas compañías asociadas a marcas fuertes. Entre estas operaciones destacaron, por ejemplo, la compra por Nestlé de Rowntree, o, la adquisición de Nabisco por parte de Danone. En estas adquisiciones se observó que las cantidades que se abonaban eran cada vez mayores en términos relativos con respecto al valor de los activos reconocidos en libros, mayoritariamente tangibles; por tanto, la diferencia que se generaba entre la cantidad abonada y el valor contable se traducía en la generación de fondo de comercio (*goodwill*), incluyendo éste una mezcla de activos intangibles, tales como marcas, *copyrights*, patentes, conocimiento del personal y lealtad de los clientes, entre otros. En la actualidad, es indudable el peso que los activos intangibles, como las marcas, han cobrado para

las empresas, y que dichos activos constituyen una gran fuente de ventaja competitiva en la que se realizan grandes inversiones y numerosas investigaciones en el campo del Marketing (Mújica, 1993). En la tabla 2.4 se puede observar algunos ejemplos del pago realizado por el fondo de comercio en la compraventa de empresas, a nivel internacional, en la década de los años ochenta.

Tabla 1.4. Ejemplos de pagos por el fondo de comercio (“goodwill”) en la compraventa de empresas de la década de los 80

Comprador	Vendedor	"Goodwill" como % del precio pagado
Nestlé	Rowntree	83
Grand Metropolitan	Pillsbury	88
Cadbury Schweppes	Trebor	75
United Biscuits	Verkade	66

Fuente: Elaboración propia a partir de **Cerviño y Moreno (2002b)**.

Por tanto, se observa que las marcas constituyen un activo básico y estratégico para la empresa en el contexto de la lucha existente en los mercados, donde, en la mayoría de las situaciones, se compite con la marca y no con el producto anónimo (Kapferer, 1992). No obstante, las marcas no sólo constituyen uno de los elementos patrimoniales con más valor para la empresa, sino que son una fuente fundamental de ventaja competitiva sostenible, en orden al desarrollo de la productividad, a la creación de valor añadido y a la obtención de beneficios y posicionamiento en el mercado (Singfat, 2006).

Existe una creciente preocupación por inversores y analistas financieros por conocer el valor de las marcas, pues es necesario saber si el capital invertido en la promoción y reconocimiento de la marca ha generado un retorno razonable para los accionistas, y ha creado o destruido valor en la misma y, por consiguiente en la empresa. Por otra parte, cada vez son más numerosas las estimaciones del valor comercial de las marcas, así como las mediciones de la salud o fortaleza de la marca, realizadas por importantes consultoras o compañías de estudios de mercados, como Interbrand o Millward Brown. Dichas estimaciones de valor se comenzaron a realizar a principios de la década de los años noventa y todas ellas completan una serie de rankings de las marcas más valiosas del mundo, realizados, cada uno, mediante diferente metodología.

Si nos referimos a la importancia que posee la marca en España, cada vez son más numerosas las empresas españolas que tienen presencia en otros países como: Telefónica, el grupo Inditex (representado principalmente por Zara) o BM3 por citar algunos ejemplos y, por tanto, llevan su marca a nuevos mercados, la

internacionalizan. En definitiva, se puede decir que, muchas de las empresas españolas se encuentran en expansión, en busca de nuevos mercados en los que ofrecer su marca a través de su producto/servicio y hacerse un hueco siendo competitivos.

En España, se puede decir que la marca comenzó a cobrar un papel destacable hace más de quince años, al constituirse el Foro de Marcas Renombradas Españolas (FMRE), a iniciativa de las marcas líderes que han desarrollado una alianza con las administraciones públicas, como el Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, el Instituto Español de Comercio Exterior (ICEX), el Ministerio de Asuntos Exteriores y de Cooperación, y la Oficina Española de Patentes y Marcas, para potenciar y defender las marcas españolas.

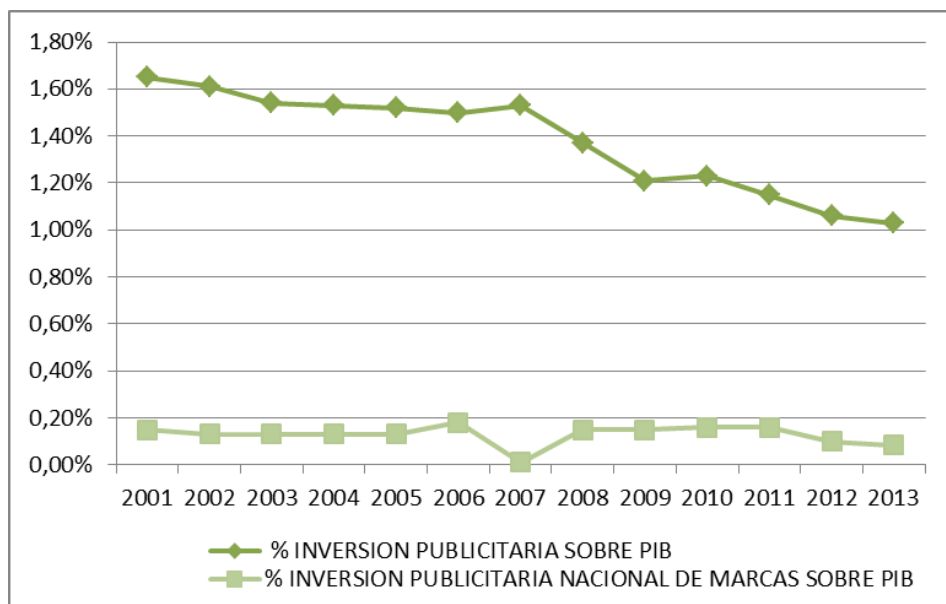
Dicho Foro nace en 1999 con una participación de diecisiete marcas y con una clara misión: “fomentar a todos los niveles la importancia estratégica de las marcas españolas, especialmente de las renombradas y notorias, para el desarrollo de la competitividad y de la internacionalización de las empresas españolas”. En la actualidad, después de dieciséis años en funcionamiento, el número de marcas participativas ha ascendido a ciento dos. Su décimo aniversario en un difícil 2009, en el que cobró una gran relevancia la crisis económica, se presentó lleno de retos para las empresas españolas más activas internacionalmente y para la propia marca España.

Su forma asociativa es curiosa porque el Foro está constituido por dos elementos: la Asociación de Marcas Renombradas Españolas (AMRE), y la Fundación Foro de Marcas Renombradas Españolas. En esta última participa la propia Asociación como tal, no sus socios, y los dos organismos estatales más cercanos a su actividad, el ICEX y la Oficina Española de Patentes y Marcas. La variedad de socios es grande, desde corporaciones como Repsol, BBVA o Santander, a empresas de distribución como Zara o Cortefiel, pasando por las alimentarias como Calvo, Gallina Blanca, Grupo SOS, o algunas de asesoría como Garrigues, Uría Menéndez, por citar sólo unos pocos ejemplos.

Entre las actividades que ha realizado se encuentran las siguientes: ha fomentado la participación de las administraciones públicas competentes, ha impulsado la Ley de Marcas 17/2001, ha promovido el plan de apoyo a marcas españolas del ICEX y ha acreditado a personalidades de la sociedad civil como Embajadores Honorarios de la Marca España. Además también propone y desarrolla medidas de apoyo público a la internacionalización de las empresas y marcas españolas, y anualmente realiza actividades formativas y divulgativas, así como publicaciones de prestigio, como “El Foro participa en la edición del libro: La nueva generación de valor” o “Nueva edición del libro Grandes Marcas de España”, en las que los socios participan de forma activa y preferente.

Por otra parte, y en relación a la importancia que ha cobrado la marca en nuestro país, es interesante señalar la evolución del gasto publicitario realizado en España durante los últimos años, tanto por el sector privado como el público. La principal fuente utilizada ha sido la base de datos sobre publicidad de InfoAdex y el INE en cuanto a las cifras del PIB, las cuales están evaluadas a precio de mercado. En la figura 1.3 se observa la evolución de la inversión publicitaria y su relación con el PIB nacional desde 2001 hasta 2013.

Figura 1.3. Inversión publicitaria sobre el PIB



Fuente: Elaboración propia a partir de InfoAdex e INE.

La inversión publicitaria total se refiere al agregado nacional que incluye los gastos en todos los medios publicitarios (diarios, revistas, televisión, cine, etc.). La inversión publicitaria nacional de marcas representa la inversión en publicidad nacional de las marcas, considerando las 20 primeras marcas españolas que más invierten en publicidad cada año. Por otra parte, el término marca no coincide con el de empresa anunciante debido a que una misma empresa puede comercializar y anunciar varias marcas.

De la anterior figura 1.3, se desprende una tendencia descendente para la variable inversión publicitaria total desde 2001 hasta 2003, manteniéndose prácticamente constante hasta 2007 que aumenta ligeramente y disminuyendo otra vez en 2008 hasta el 2013. Esto puede ser debido a que, aunque la inversión publicitaria global ha ido aumentando en los años, el PIB ha hecho lo propio a mayor proporción. Respecto a la inversión publicitaria en marcas, ésta se ha mantenido prácticamente constante durante el período 2001 – 2006, con un claro

descenso y posterior aumento en 2007 y 2008, respectivamente. A partir de éste último año se mantiene prácticamente constante hasta 2011, año en el que comienza una tendencia en disminución hasta 2013. Esto puede responder a un cambio de estrategia en las marcas ya que no sólo se consiguen mayores ventas con mayor publicidad sino que las estrategias de precios pueden estar cobrando un papel importante en los últimos años. El descenso producido en 2007 es debido a que el PIB, en dicho año, superó por primera vez el billón de euros y, aunque la inversión publicitaria de marcas aumentó con respecto a 2006 supuso un porcentaje muy pequeño en relación al PIB. En 2008 se observa un ascenso de dicha inversión como ya se ha comentado, consecuencia de una disminución del PIB originada por la actual crisis económica y una mayor inversión de las marcas.

En relación a ambas variables, se puede señalar la disminución comentada de la inversión publicitaria total durante los años 2001 - 2003 y, a su vez, la inversión constante que se produce en la inversión publicitaria de las marcas, es decir, aunque la inversión en publicidad disminuyó en relación al PIB, la inversión publicitaria de marcas se mantuvo constante; esto indicaría que las empresas se esforzaron en dicho período en construir marcas fuertes, hecho que mantuvieron prácticamente durante todo el período considerado. Resulta llamativo el año 2008 en el que, en términos porcentuales, como se observa en la figura 1.3, se reduce la inversión publicitaria total y aumenta la inversión publicitaria de las marcas, esto puede ser debido a que, en una situación de crisis económica como la que atravesaba el país, las empresas necesitaban seguir construyendo marcas fuertes y potenciar dichas marcas frente a las marcas blancas o de distribuidor que aumentaron sus ventas en esta época. Esta tendencia se ha mantenido hasta el 2011, como se ha comentado anteriormente, ya que es en este año cuando se produce un ligero descenso de la inversión hasta el 2013.

1.2. Contabilización de las marcas

La evolución de la normativa contable ha introducido la necesidad de estimar el valor razonable de las marcas y otros activos intangibles. No obstante, en primer lugar, es necesario precisar la acepción del término “marca” en el área contable (**Feltham, 1995**). En contabilidad, pues así lo indica el párrafo 37 de la NIC 38, se utiliza la acepción de marca que corresponde al término inglés *trademark*, en la que, como ya se citó anteriormente, la marca se entiende como signo que permite distinguir los bienes y servicios de una empresa de los de otra. La justificación de esta acepción de marca como *trademark* y no como *brand* reside en la confusión terminológica que aflora en la valoración de marcas. Esto es debido a los conocidos rankings de marcas más valiosas, elaborados por consultoras con métodos que, principalmente, valoran la marca basándose en la acepción de *brand* y no sólo como *trademark*. Estos métodos no sirven para estimar el valor razonable (<<*fair value*>>) de la marca, entendida como *trademark*, que exigen las NIC, pero sí son

necesarios, por otra parte, para la gestión del portafolio de marcas, la estrategia de marketing o la asignación presupuestaria a realizar.

No obstante, no todas las marcas se reconocen como activos intangibles pues, según expone la NIC 38 en sus artículos 63 y 64, << las marcas que se hayan generado internamente no se pueden reconocer como tales, debido a que los desembolsos incurridos para la generación interna de estas marcas no pueden distinguirse del costo de desarrollar la actividad empresarial en su conjunto>>. Por tanto, las marcas que deben ser valoradas a valor razonable son aquellas que son adquiridas, tanto de manera independiente como a través de una combinación de negocios, es decir, mediante una unión de empresas o negocios separados en una única entidad que elabora sus estados contables conjuntamente (**Salinas, 2008**). Es decir, tienen que tener su origen en una compraventa, no pueden ser generadas internamente.

Por otra parte, es destacable mencionar el mismo tratamiento que se da a la marca (*trademark*), por parte de las NIC's y el Plan General de Contabilidad 2007 (PGC), según si es adquirida de forma aislada o dentro de una combinación de empresas, como puede ser una fusión o adquisición. El resumen de dicho tratamiento se recoge en la Tabla 1.5.

Tabla 1.5. Resumen del tratamiento para las marcas del PGC 2007 y NIC/NIFF

<i>Marcas generadas internamente</i>	Se consideran gastos del ejercicio
<i>Marcas adquiridas de forma aislada</i>	Se reconoce como activo intangible
<i>Amortización</i>	<ul style="list-style-type: none"> – Si vida económica finita: Amort. Sistemática – Si vida económica no definida: test por deterioro de valor
<i>Marcas adquiridas dentro de una combinación de empresas</i>	<ul style="list-style-type: none"> -Se considera fondo de comercio todo pago superior al valor contable objeto de la combinación si no puede ser separada del resto del negocio. -Se considera activo intangible cuando puede separarse del resto del negocio de forma fiable.
<i>Amortización</i>	<ul style="list-style-type: none"> – Si vida económica definida: Amort. Sistemática – Si vida económica no definida: test por deterioro de valor

Fuente: Elaboración propia a partir de **Nomen (2006)**.

La consideración de que la vida útil de la marca, tanto si ésta es adquirida de forma aislada o a través de una combinación de empresas, sea finita o no definida, corresponde a la empresa; por tanto, como se puede observar en la tabla 1.5, en el caso de que se establezca una vida útil finita la amortización a realizar será sistemática y, si es no definida se deberá realizar el eventual test de deterioro de la marca. En este último caso, siempre que el importe recuperable sea inferior al valor contable se dotará el deterioro de valor correspondiente, pero si dicho importe recuperable resultara superior al valor contable no se reflejaría de ninguna forma en el balance; por tanto, si la marca se revaloriza no se detecta dicha revalorización en el balance. Esto da lugar a realizar la siguiente reflexión; si el balance debe proporcionar y reflejar una imagen fiel de la situación actual económico-financiera de la empresa, y no se puede, sin embargo, introducir la revalorización que puede tener una marca porque las normas contables así lo establecen, en realidad, el balance, a juicio personal, no estaría reflejando la imagen fiel que debe tener.

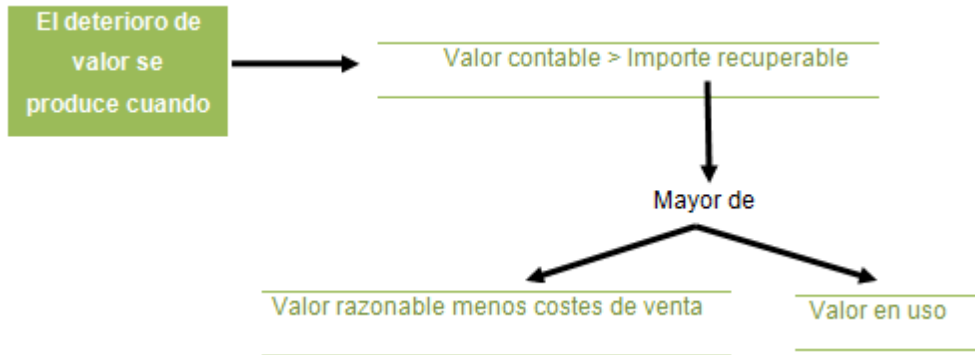
Anteriormente se ha comentado que, en el caso de que la marca tenga vida útil no definida, se debe realizar cada año el eventual test de deterioro de valor. Para ello, se compara el valor contable con el importe recuperable, entendido éste como el mayor valor obtenido entre el valor razonable menos los costes de venta, y el valor en uso (véase figura 1.4). A continuación, se describen cada uno de estos conceptos:

- Valor razonable: Según **Lefebvre (2009)**, el valor razonable es la cantidad por la que puede ser intercambiado un activo entre un comprador y un vendedor interesados, actuando libremente con la información necesaria. El principal problema que se deriva al calcular dicho valor es la falta de otros valores comparables de mercados directos en el caso de las marcas.

Posteriormente, en el apartado 2.1.1, se exponen los principales métodos más utilizados para determinar el valor razonable de una marca.

- Valor en uso: Es el valor actual de los flujos de caja que se esperan obtener del activo a lo largo de su vida útil.

Figura 1.4. Esquema de cálculo del deterioro de valor de una marca con vida útil no definida



Fuente: Elaboración propia.

Los principios financieros de valor que se aplican a los activos tangibles son también aplicables a los activos intangibles y, por tanto, a las marcas, pues basan su valor en la capacidad de generar flujos de caja futuros. No obstante, la dificultad que existe en la valoración de los activos intangibles es la de separar fiable y coherentemente lo que es realmente propiedad del activo, o que se obtiene del mismo, del resto del conjunto del negocio. En cuanto a la metodología utilizada para valorar marcas dentro del ámbito contable, los métodos más utilizados tradicionalmente se exponen en el apartado 1.2.1, en el que también se exponen métodos cuya finalidad es que sirva de referencia en operaciones como venta, fusión, estimación de los daños causado por violación de la marca, etc.

1.2.1. Marco fiscal de las marcas en España

La marca no ha sido objeto de una regulación, ni definición propia y específica en el ordenamiento tributario español, por tanto, su tratamiento fiscal debe ser analizado en el marco de los activos intangibles (Lefebvre, 2009). En este aspecto, el Real Decreto 3/2004 de la Ley de Impuesto de Rentas de Personas Físicas (LIRPF) no contempla unas normas específicas para la valoración de la marca, sino que se enfoca en las rentas obtenidas ya sea de la explotación de la misma o de su transmisión. Es en esta última cuando la LIRPF centra más su atención en la valoración de la marca, pues puede generar una ganancia patrimonial en quien la transmite, determinada por la diferencia entre el precio de transmisión y el valor de la adquisición.

Así, se distinguen dos formas de valoración de la marca:

- Si la adquisición se realiza a título oneroso: El valor de la marca se obtiene a través de la suma del importe real por el que se efectúa la

operación y el coste de las inversiones y mejoras satisfechas en la marca adquirida, además de los gastos y tributos (como las tasas de registro oficial de la marca) inherentes en la operación, con la exención de los intereses que hubieran sido satisfechos por el propio adquirente.

- Si la adquisición es a título lucrativo: El valor de la marca se obtiene mediante la suma del valor de marca resultante de la aplicación de las normas del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones (ISD) y el coste de las inversiones y mejoras efectuadas en la marca adquirida, así como los tributos inherentes a la operación tal y como se ha comentado en el caso anterior.

No obstante, estas normas de valoración citadas anteriormente sólo resultan adecuadas cuando se ha producido una adquisición derivativa de la marca por parte de una persona física o entidad en régimen de atribución de rentas. Por otro lado, en los casos en los que se ha producido una creación originaria de la marca, la Ley contempla que debe tenerse en consideración que la totalidad de los supuestos de creación originaria de una marca, por parte de una entidad en régimen de atribución de rentas o persona adquirente, ya sea para su explotación propia o no, tienen lugar en el curso de una actividad económica desarrollada por dicha persona o entidad adquirente en régimen de atribución de rentas. Con ello, se concluye que los rendimientos derivados del desarrollo de actividades económicas se calculan en los regímenes de estimación directa (normal o simplificada) del IRPF; por remisión a las normas del Impuesto de Sociedades (IS), deben ser estas normas las que se apliquen a la valoración de aquellas marcas en los supuestos de adquisición originaria por creación.

Por otra parte, la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto de Sociedades (LIS) hace únicamente referencia explícita a las marcas en su artículo 23 en el que expone que las rentas procedentes de la cesión del derecho de uso o de explotación, o de la transmisión de las marcas no darán derecho a reducción.

Respecto a la tributación indirecta, las cesiones y concesiones de derechos de autor, licencias, patentes, marcas comerciales y demás derechos de la propiedad intelectual e industrial, se consideran en el Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA) como prestaciones de servicios. Por tanto, cualquier concesión de licencia de marca, a efectos de IVA, tiene consideración de prestación de servicio.

Sin profundizar demasiado en cada impuesto pues, no es la temática central de la presente Tesis, sí se ha estimado conveniente citar, en líneas generales, cómo se regula la marca en cada uno de ellos.

1.2.2. Regulación de las marcas

Capítulo 1. El contexto actual de la marca.

Las marcas, además de servir para la diferenciación e identificación de productos y servicios por parte del consumidor, también proporcionan protección. Esta última utilidad se deriva de la capacidad que posee la marca para ser registrada legalmente (**Abad, 2005**). El registro de una marca otorga a su creador la confianza de que la competencia no pueda aprovechar el prestigio y el reconocimiento del nombre para su propio beneficio, utilizando dicha marca en sus productos o servicios (**Serrano, 2005**).

Hasta hace algunos años, la marca estaba regulada por la Ley 32/1988, de 10 de noviembre de marcas, la cual no actualizaba todo lo referente a las marcas pero sí armonizaba la legislación española sobre este elemento con las directivas europeas, una vez que España entró a formar parte de la Unión Europea. Actualmente, la ley vigente sobre marcas, es la Ley 17/2001, de 7 de diciembre; dicha Ley es consecuencia de la reforma que se realizó sobre la ley de 1988, y que se justifica por los siguientes motivos:

- Incorporar a la legislación española de marcas las disposiciones de carácter comunitario e internacional a que se ha comprometido el Estado español.
- Introducir en el ordenamiento jurídico español ciertas normas de carácter sustantivo y procedimental, que vienen aconsejadas por la experiencia obtenida bajo la vigencia de la Ley 32/1988, las prácticas seguidas por otras legislaciones de nuestro entorno y la necesidad de adaptar el sistema de registro español de marcas a las exigencias de la nueva Sociedad de la Información.
- Dar cumplimiento a la sentencia del Tribunal Constitucional 103/1999, de 3 de junio, la cual delimita las competencias que en materia de propiedad industrial corresponden a las Comunidades Autónomas y al Estado.

La Ley de Marcas, en su artículo 4, proporciona la siguiente definición: <<Se entiende por marca todo signo que distinga o sirva para distinguir en el mercado productos o servicios de una persona, de productos o servicios idénticos o similares de otra persona>>. Dicha definición es similar a la proporcionada por la Asociación Americana de Marketing ya expuesta en el apartado 1.1.1. Asimismo, la Ley también enumera cuáles son los signos distintivos a los que hace referencia en su definición, entre los que se encuentran: palabras o combinaciones de palabras, figuras, símbolos, letras, cifras o formas tridimensionales.

1.3. El valor de la marca

El concepto de “valor de marca” es determinado por la perspectiva económico-financiera de capital de marca. En la literatura internacional coexisten, fundamentalmente, dos perspectivas referentes al concepto de capital de marca: la centrada en el consumidor y la económico-financiera. No obstante, no se ha logrado hasta el momento un consenso sobre el significado de este concepto. Ello, radica en una gran diversidad de definiciones, entre las cuales cabe destacar, en primer lugar, la definición que, en 1988 ofrece *Marketing Science Institute*, desde una perspectiva global, definiendo el capital de marca como <<el conjunto de asociaciones y conductas de los consumidores, miembros del canal de distribución y de la dirección de la empresa que permiten, al producto vinculado con la marca obtener un mayor margen de beneficio, volumen de ventas o cuota de mercado del que obtendría sin ningún nombre de marca; favoreciendo, así, el logro de una ventaja competitiva sólida, diferencial y sostenible a largo plazo>>. Posteriormente a esta definición diversos autores, como **Farquhar (1989)**, **Aaker (1991, 1994, 1996)**, **Srivastava y Shocker (1991)** o **Ambler (1995, 1997)** proponen sus propias definiciones del valor de marca desde una perspectiva global. Aunque cada definición es diferente, en todas ellas se observa la idea central: un valor incremental o añadido al producto como consecuencia de llevar una determinada marca.

La perspectiva centrada en el consumidor es la adoptada por **Kamakura y Russell (1993)**, **Keller (1993)**, o **Erdem y Swait (1998)**. Se puede contemplar en la definición que Keller (1993) propone como <<el efecto diferencial que ejerce el conocimiento del nombre de marca sobre su respuesta a las acciones de Marketing: el valor es positivo (negativo) si la respuesta a nivel de las percepciones, preferencias o comportamiento es más (menos) favorable de la que tendría si el producto se vendiera con un nombre ficticio o sin marca>>. Tanto en esta definición como en otras basadas en esta perspectiva, se puede observar que todas se fundamentan en que la marca generará ventajas competitivas y, por consiguiente, valor para la empresa, siempre y cuando aporte valor a un importante segmento de consumidores (**Keller, 2008**). Esta valoración o apreciación subjetiva que un cliente puede realizar sobre una marca coincide, en realidad, con el concepto de <<capital de marca>> (**Leone, 2009**), o también, <<fortaleza de marca>>. El concepto de capital de marca desde la perspectiva del consumidor tiene su origen en el término <<*brand equity*>> del cual no existe un acuerdo respecto a quién y cuándo se usó por primera vez, y tampoco de cuándo el concepto empezó a surgir en la literatura especializada de principios de los años ochenta. Cabe señalar que el uso más extendido del término <<*brand equity*>> o capital de marca se refiere al conjunto de atributos relacionados con la percepción del consumidor y no al valor económico de la marca (**Escobar, 2000**). Por tanto, este término tiene una relación directa con la óptica del marketing la cual no se

basa, como se observa en la figura 1.5, en obtener el valor monetario de la marca (**Kotler, 1995**).

Por otra parte, al anterior concepto de capital de marca, el cual está basado en las preferencias del consumidor, centrado en variables como la notoriedad, fidelidad, calidad percibida e imágenes y asociaciones de marca favorables, es necesario añadir el concepto de valor económico de la marca debido a que el mercado, poco a poco, ha ido demandando valorar y analizar el valor real de las empresas a través de la valoración de sus intangibles. Autores como **Stobart (1989)**, **Tauber (1988)**, **Smith (1991)** o **Simon y Sullivan (1993)** basan su definición en la perspectiva económico-financiera, en la que se considera a la marca como un activo que puede afectar a los flujos de caja de la empresa, al valor de sus acciones, así como al precio de venta de las mismas. Así, Simon y Sullivan (1993) definen el capital de marca como << diferencia entre los flujos de caja obtenidos por un producto con marca y los flujos de caja resultantes en el caso de que ese mismo producto se vendiera sin marca>>. A diferencia de la perspectiva centrada en el consumidor, no se consideran las asociaciones y comportamientos de los consumidores, distribuidores y directivos de la marca, sino que mide la diferencia de ingresos de un mismo producto con una marca determinada y sin ella, es decir, con marca blanca. Estas definiciones de capital de marca desde la perspectiva económico-financiera es lo que da lugar al “valor de marca”, entendido éste como el valor monetario de la marca.

En los últimos años se ha manifestado el interés en la cuantificación del valor de la marca de manera destacable (**Cordero, 2005; Islas, 2008**). Dicho interés nace como consecuencia de varias razones; en primer lugar, se trata de un tema práctico puesto que las marcas pueden ser compradas y vendidas, y deben poder ser valoradas tanto por los compradores como por los vendedores; en segundo lugar, las inversiones realizadas en las marcas para favorecer su valor deben poder ser justificadas pues, de lo contrario, los recursos financieros pueden ser asignados a usos alternativos; y en tercer lugar, la cuantificación del valor de marca es un elemento central en el proceso de desarrollo de nuevos productos que vayan a venderse bajo esa misma marca (**Delgado, 2004**).

No obstante, el problema de la medición del valor de marca de una empresa es que puede basarse en dos puntos de vista distintos o seguir dos tendencias referentes a la definición de capital de marca:

- En primer lugar, desde la perspectiva de la empresa en la que puede utilizarse diferentes variables cuantitativas, como: beneficios, cuotas de marcas o diferenciales de precios. Esta perspectiva está enfocada al valor económico-financiero de la marca, de ahí que diversos autores, lo identifiquen como <<diferencial de ingresos entre el producto con marca o sin

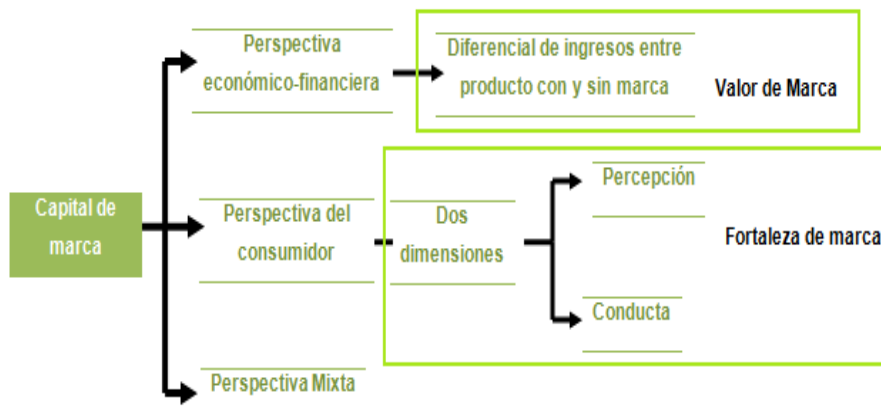
marca>>, es decir, como sinónimo económico de marca (Illafañe, 2005).

- En segundo lugar, desde la perspectiva del consumidor en la que es necesario cuantificar asociaciones, percepciones o grados de preferencia y de satisfacción de éste, variables todas ellas de difícil medición (Martin, 2005). En este punto de vista también se basan autores que intentan medir los comportamientos y percepciones de los consumidores, asociando el capital de marca con la fortaleza de marca, es decir, el conjunto de atributos relacionados con la percepción del consumidor y las actitudes que se generan hacia la marca. En este sentido, es necesario añadir que el hecho de tener un elevado *brand equity* (Garnica, 1997) implica varias ventajas que hacen atractivo este concepto para las empresas:

- Lealtad del consumidor.
- Ventajas de precio.
- Mayor cooperación con el comercio.
- Potencial de realizar extensiones de marca.
- Rentabilidad de por vida.

A continuación, se muestra la figura 1.5 donde se establece las perspectivas que puede adoptar la definición del capital de marca:

Figura 1.5. Perspectivas para definir el Capital de Marca

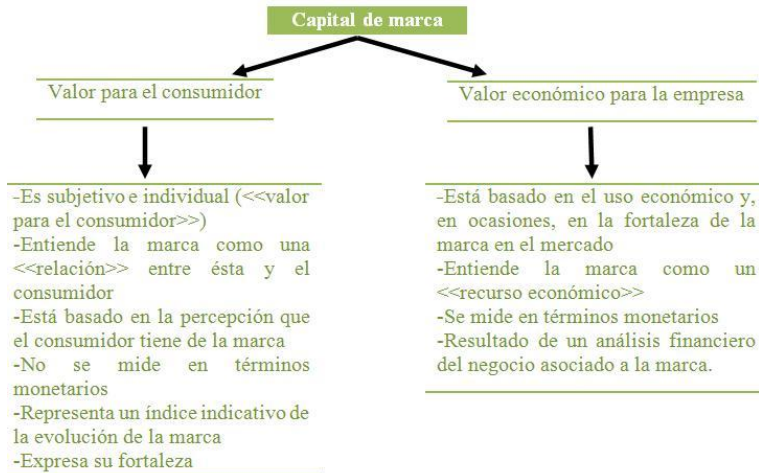


Fuente: Elaboración propia a partir de Salinas (2008).

Especialmente, son las perspectivas centradas en el consumidor y en el ámbito económico-financiero de la empresa, las que más han propiciado el desarrollo de

metodologías y estudios relacionados con el valor de marca, aunque también es frecuente observar métodos que combinan ambas ópticas. A continuación, a modo de esquema se ilustran las principales diferencias entre ambos conceptos en la Figura 1.6.

Figura 1.6. Diferencias entre el valor de marca para el consumidor y para la empresa



Fuente: Elaboración propia a partir de Salinas (2008).

Las marcas, en la actualidad, además de ser nombres, símbolos, relaciones o experiencias, también son consideradas como activos económicos, y por tanto, como inversiones. Debido a la enorme importancia que han adquirido en los últimos años, se ha hecho imprescindible conocer, por parte de las empresas, el valor económico de sus marcas. Dicho valor es obtenido a través de metodologías de valoración económica de marcas, muchas de ellas utilizadas por empresas especializadas que contemplan un análisis financiero del negocio asociado a la marca.

A su vez, la marca también es susceptible de ser valorada ofreciendo rendimientos no monetarios en forma de índices indicativos de desempeño, desde una perspectiva de gestión y mediante metodologías de evaluación del valor de marca del consumidor (*consumer brand equity*) que explican las actitudes y conductas del consumidor hacia la marca.

Por ello, en primer lugar, se exponen los conceptos de valoración económica y evaluación de marcas y el fin u objetivo de cada uno, debido a que, según un concepto u otro, se utilizan unos métodos distintos. De forma breve, también se incluye una explicación de la justificación de la valoración de marcas. A continuación, se expone la Tabla 1.7 con las principales diferencias entre la valoración económica y la evaluación de marcas.

Tabla 1.6. Diferencias entre valoración económica y evaluación de marcas.

	Valoración económica de marca	Evaluación de marca
Enfoque	Económico-financiera	Marketing
Basada en	Análisis financiero del negocio asociado a la marca	Actitudes y conductas del consumidor
Finalidad	Obtener el valor monetario de la marca. (€)	Obtener índice indicativo de desempeño de la marca

Fuente: Elaboración propia.

Los métodos desarrollados hasta la actualidad se basan, principalmente, en el aspecto económico-financiero (valoración) y de gestión (evaluación), algunos de ellos incluso complementan ambos aspectos. A continuación, se van a exponer por orden cronológico los métodos más importantes o representativos de ambas perspectivas, citados en la literatura relativa a la valoración y evaluación de la marca, y más utilizados en la práctica.

1.3.1. Valoración y evaluación de marcas

La valoración de marcas es el proceso por el que se obtiene su valor económico; por tanto, como cualquier otra valoración de activos, representa la opinión de un experto. Dicha opinión se basa en una serie de análisis de datos y supuestos definidos en un momento dado, y, en parte, está sujeta a cierta subjetividad por ser una opinión (**Satler, *et al.* 2002**).

Una de las características distintivas de la marca es su carácter multidimensional; por tanto, existen varias perspectivas a la hora de valorar una marca: económico-financiera, contable, jurídico-legal y transaccional; y para evaluar la marca, la perspectiva de gestión.

Ésta última y la perspectiva económico-financiera son las que más han propiciado el desarrollo de un gran número de métodos. La perspectiva contable también ha suscitado interés recientemente, debido a la inclusión del valor de la marca en el balance de las empresas. Por último, la perspectiva jurídico-legal, basada en la Ley de Marcas 17/2001, es utilizada con menor frecuencia ya que sólo se aplica en casos de violación de la marca, del mismo modo que la perspectiva

Capítulo 1. El contexto actual de la marca.

transaccional se utiliza en casos de adquisición de empresas con marcas y en transferencias de marca a compañías de holding. El método de valoración a aplicar dependerá del uso o finalidad de la valoración para el que se requiere realizar dicha valoración. A continuación, en la Tabla 1.7 se expone un resumen de las perspectivas citadas.

Tabla 1.7. Perspectivas de la valoración y evaluación de marcas

Nº	Perspectiva	Año de inicio	Objetivo	Metodología
1	Económico-financiera	Finales de la década de 1980	Obtener el valor económico-financiero de la marca en función de la capacidad de generar rentas futuras y de la incertidumbre implícita en la obtención de las mismas.	Amplia variedad.
2	Contable	Década de 1990	Incluir el valor de la marca como activo intangible en el balance.	-Precio de adquisición. -Precio basado en el coste de producción imputable a la marca. -Otros
3	Jurídico-legal	1988	Determinar sanciones acordes al daño económico-financiero que ha podido causar una posible usurpación de marcas.	Ninguna definida. Basada en los criterios establecidos en el art. 43 de la Ley de marcas 17/2001.
4	Transaccional	1997	Determinar el valor de marca para realizar un holding y para adquisición de empresas con marca o licencia para terceros.	En adquisiciones, precio de compra del activo adquirido
5	Gestión	1997	Medir las marcas y observar su fortaleza según apreciaciones del consumidor.	Modelos en los que se incluye la importancia de la influencia de la marca en el consumidor.

Fuente: Elaboración propia a partir de Bonet, J. (2003).

Por otra parte, la evaluación de la marca trata de explicar las actitudes, conductas y comportamientos del consumidor, lo que se denomina el valor de marca basado en el

consumidor (*consumer brand equity*). Con la evaluación de la marca se obtiene un índice indicativo de las debilidades de la marca y permite a la empresa mejorar su gestión, a la vez que ayuda en la elaboración de estrategias de marketing (**Muñiz, 2008**).

Además, el impulso por realizar valoraciones periódicas de las marcas parece estar más influido por consideraciones estratégicas de planificación y control empresarial, que por consideraciones de índole meramente financiera y contable. Asimismo, hay que destacar que existe una presión creciente entre inversores y analistas financieros para tener una mejor idea global de los intangibles de la empresa y analizar si las inversiones realizadas en ellos, que los crean y los mantienen, como la publicidad, son realmente productivas. Por tanto, las motivaciones e implicaciones de la valoración de las marcas se puede enfocar desde dos perspectivas distintas: la financiera y la estratégica.

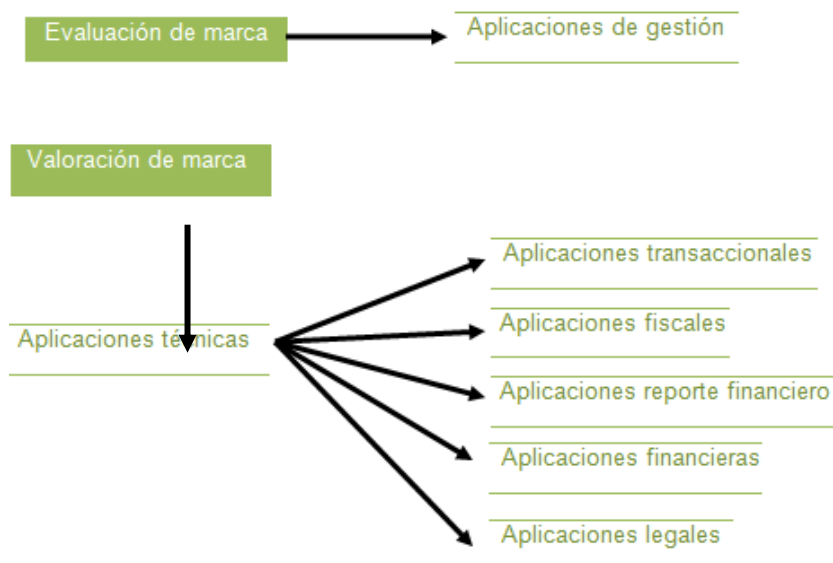
Como se ha podido observar, la valoración y evaluación de marcas son procesos realmente útiles para distintas finalidades, operaciones que cobran una gran importancia para la empresa y que, por tanto, justifican la realización de dichos procesos así como la importancia de los mismos.

1.3.2. Justificación de la valoración y evaluación de marcas

La valoración y evaluación de marca se pueden realizar a través de diferentes perspectivas. Éstas están estrechamente relacionadas con la justificación de la valoración de marcas, pues hay numerosas situaciones en las que sí es necesario realizar una valoración o una evaluación de la marca. Este último proceso es importante y útil, ya que permite conocer y evaluar los parámetros que influyen en el valor de marca (*brand value drivers*), por lo que aumenta la información de la empresa sobre su propia marca; además, si se realiza correctamente, ayuda a mantener una estrategia coherente y a asignar eficazmente los recursos de marketing.

Los motivos que impulsan a las empresas a realizar un estudio del valor de su marca (**Nomen, 2008**) se pueden clasificar, en general, en función del objetivo perseguido. Así, se suele hablar de aplicaciones de gestión cuando una empresa busca mejorar la gestión de sus activos, y de aplicaciones técnicas cuando se requiere una valoración de otro tipo. A continuación en la Figura 1.7 se puede observar las distintas aplicaciones que justifican la realización de una valoración de marca.

Figura 1.7. Aplicaciones de la valoración y evaluación de marcas



Fuente: Elaboración propia a partir de Salinas (2008).

Cuando una empresa realiza aplicaciones de gestión con el objetivo de medir la fortaleza de su marca, asignar el presupuesto de marketing o analizar posibles estrategias de extensión de marcas, entre otras, efectúa una evaluación de su marca. Para ello analiza el comportamiento, percepciones y actitudes del consumidor hacia la marca. Por otro lado, si la empresa realiza aplicaciones técnicas los objetivos son totalmente distintos y diversos, pues se pueden realizar desde para adquisiciones o ventas de marcas, hasta para el cálculo de indemnizaciones en casos de violación de la marca.

Entre las aplicaciones técnicas que justifican la valoración de una marca se encuentran: las aplicaciones transaccionales, como fusiones o adquisiciones entre empresas, pues el valor de la marca está incluido en el valor de la empresa propietaria de la misma; y las aplicaciones fiscales, cuando se valora la marca para transferirla a una sociedad instrumental, esto es sin actividad económica real, la cual está situada en un país en el que la tasa impositiva es menor. Para establecer el ahorro, se realiza un royalty por la utilización de la marca a la empresa subsidiaria desde el país en el que la tasa impositiva es más alta, permitiendo de esta manera ahorrar impuestos globalmente. Además, existen aplicaciones de reporte financiero, ya que también se transfieren marcas a una sociedad instrumental para utilizarlas como garantía en operaciones de préstamo, pues de esta manera quedan fuera del alcance de su propietario y actúa como garantía del préstamo. Dicha

operación se suele documentar a través de una valoración de la marca. Para aplicaciones financieras, es decir, en situaciones de insolvencia o quiebra de una empresa, los acreedores saben que el valor de los activos intangibles es cada vez mayor, por eso es cada vez más común que dichos activos se incluyan en el proceso de liquidación. Otra de las situaciones en las que se hace necesario realizar una valoración de la marca es, sin duda, en procesos judiciales pues se debe cuantificar el daño que se ha podido ocasionar a la marca por una de las partes implicadas.

En resumen, como se ha podido observar, la valoración de marca en términos monetarios, se encuentra justificada en multitud de situaciones de diversa índole; por tanto, es un proceso de suma importancia que debe realizarse de la forma más correcta y coherente posible, debido, principalmente, a la relevancia que adquieren diversas situaciones en el ámbito empresarial actualmente, como las fusiones y adquisiciones o la violación de la marca, por citar algunas. No obstante, también la evaluación de la marca es relevante pues con ella se logra obtener una importante fuente de la salud de la marca, y ayuda en la toma de decisiones relacionadas con la inversión en publicidad o posibles extensiones de la marca (Mills, 2005).

Una vez justificada la valoración de marcas con las distintas finalidades que puede tener, resulta necesario destacar los beneficios que se derivan de la práctica de dicha valoración. A continuación se exponen, de manera resumida, los principales beneficios que se obtienen de la valoración de marcas según **García (2000)** y **Birkin (1991)**.

- *Importante fuente de información financiera:* La dirección de una empresa puede conocer, a través de su valoración, las fortalezas económicas de la marca mostrando los beneficios que se obtienen y la probabilidad existente de que sigan manteniéndose en el futuro. Esto ayuda a decidir qué marcas han de ser soportadas y asignar de forma adecuada los recursos disponibles entre aquellas que reportarán un mayor beneficio. Asimismo, permite desarrollar estrategias de marca, como aumentos de precio, basándose en algo más que suposiciones al tener un valor de cada marca.
- *Contribuye a la definición de la misión corporativa:* Para las empresas es importante la comunicación con sus accionistas y con los inversores, principalmente en compañías con marcas de un gran valor, en las que resulta positivo dar a conocer la variación de dicho valor.
- *Permite adquirir una visión más precisa del valor de una empresa:* lo que supone una ventaja en los mercados financieros, ya que ayuda a realizar transacciones, como fusiones y

adquisiciones, inversiones en empresas de una forma más eficaz debido a que se puede obtener un precio de referencia para la negociación.

- *Pueden ser consideradas como entes financieros independientes:* debido a que se pueden separar del resto de activos de la empresa. Esto contribuye a que las estrategias de expansión pueden implementarse a través de contratos de asociación, como la franquicia de marca o la concesión de licencias. A su vez, también se utilizan como aval en préstamos con entidades financieras.

Los beneficios que se derivan de la valoración económica de las marcas son de gran relevancia para la empresa, pues abarcan distintas áreas todas ellas compatibles e importantes para la dirección de la misma, sobre todo, en la toma de decisiones, así como en operaciones de interés, como en fusiones y adquisiciones, y en la obtención de financiación.

1.3.3. Problemática de la valoración de marcas

La valoración de las marcas es un tema debatido por expertos, como consecuencia de la inexistencia de un acuerdo sobre la manera de poder realizar dicha valoración y el método de aplicación en los sistemas contables de la organización. Se plantean dos problemas fundamentales: la separabilidad de las marcas del resto de los activos de la empresa, y el derivado de la inclusión de las marcas en el balance.

La NIC 38 define un activo intangible como <<un activo capaz de ser identificado, no monetario y sin apariencia física>>. El primer problema que se plantea es, precisamente, el hecho de que la marca sea identificable, separable de otros recursos. Sobre dicho problema, diversos autores, como **Kam (1996)**, y consultoras, como Interbrand, desarrollan técnicas para separar las ganancias que corresponden exclusivamente a la marca del resto de la empresa, consiguiendo así crear una entidad independiente a la empresa.

En cuanto al problema derivado de la inclusión de la marca en el balance, es importante señalar que la contabilización de las marcas desarrolladas internamente y las que provienen de fusiones o adquisiciones, pueden modificar en gran medida la información financiera de la empresa. Por tanto, para que un método de valoración pueda ser aceptado debería poder utilizarse para valorar ambos tipos de marcas, tanto las marcas propias como las adquiridas, y ser aplicable tanto con finalidad contable como económica. No obstante, esto no es posible debido a que, en el caso de las marcas creadas, la valoración no se realiza en función de su

utilización corriente y actual, lo cual conlleva a una diferencia entre el valor capitalizado de una marca adquirida y el de una creada.

Con la inclusión de las marcas en el balance, también se plantea el problema del cálculo de los costes (**Tauber, 1988**), pues la valoración se puede basar en costes cuando la marca procede de una adquisición, pero no cuando ha sido generada internamente, ya que resulta imposible calcular los costes relativos a la producción, recursos humanos, publicidad, etc., procedentes de una marca que se ha ido fortaleciendo con el transcurso del tiempo dentro de la empresa.

1.4. Objetivos

El objetivo principal de la presente Tesis Doctoral es la estimación de modelos de valoración de marcas en los sectores textil, hotelero y alimentación.

Como objetivos secundarios se persiguen los siguientes:

- Conocer los antecedentes de la marca, sus características, así como su contabilización, regulación fiscal e importancia en la actualidad.
- Estudiar el concepto de valor de marca, relevancia y utilidad en la actualidad.
- Establecer las diferencias entre valoración y evaluación de la marca.
- Realizar una revisión bibliográfica sobre los principales métodos de estimación del valor de marca desde la perspectiva económica (valoración) y de gestión (evaluación), centrándose la Tesis Doctoral en la primera de éstas.
- Exponer los principales rankings de marcas; su importancia y uso.
- Revisión bibliográfica sobre los principales trabajos realizados en valoración y evaluación de marcas.
- Definir las variables que más influyen en el valor de marca en cada caso.
- Estimar la rentabilidad de la marca en empresas con sistema de distribución de franquicia.
- Analizar los resultados obtenidos, las limitaciones encontradas y conclusiones que se extraen.

1.5. Estructura de la Tesis

El origen de la relevancia que ha adquirido actualmente la marca, se sitúa en la década de los años ochenta durante la cual se realizaron una gran cantidad de fusiones y adquisiciones de empresas. A partir de este momento, la valoración de marcas ha sido, en primer lugar, objeto de estudio del marketing y, posteriormente, de la actividad económico-financiera. Prueba de ello es la amplia diversidad de metodologías que se han desarrollado, las cuales, por otra parte, ponen de relieve el carácter multidimensional del valor de la marca, que puede ser analizado a través de diferentes perspectivas.

En los mercados actuales, las empresas tratan de diferenciar sus productos de los de la competencia creando marcas fuertes, que constituyen, a su vez, una gran ventaja competitiva. La consecuencia de esta importancia, es la imperiosa necesidad de valorar la marca que posee cada empresa, bien para realizar una compraventa o bien para gestionar la misma, entre otros fines.

El objetivo de la presente Tesis Doctoral es analizar los métodos de valoración de marcas que se han desarrollado en la literatura internacional, para su posterior aplicación a las marcas seleccionadas de los sectores textil, hotelero y alimentación.

En el primer capítulo se realizará una introducción del concepto de marca, sus antecedentes, importancia en la actualidad y se estudiarán los aspectos legales, contables y fiscales que guardan relación con las marcas y su valoración. Por una parte, se analizará la legislación por la que se regulan estos activos intangibles, exponiendo en qué casos es necesario valorar una marca según la Ley, y por otra, se identificará el tratamiento que se les debe aplicar a las marcas según las Normas Internacionales de Contabilidad y el Nuevo Plan General Contable 2007, en referencia a la valoración de las mismas. También se investigará si en la fiscalidad española las marcas reciben un tratamiento especial por su importancia. El capítulo termina con el concepto de valor de marca y desarrolla tanto la valoración económica como la evaluación así como la justificación de ambas.

Así, en el segundo capítulo, se pretende conocer los principales métodos de valoración y evaluación de marcas desarrollados, tanto en el ámbito académico como en el profesional, para determinar el valor económico de una marca. Para conseguir dicho fin se realizará una revisión bibliográfica consultando las principales bases de datos (*Dialnet, Science Direct*,...), las revistas especializadas sobre el tema (*Journal of brand management, Journal of Advertising, Marketing Science Institute*,...), las obras publicadas de reconocidos autores expertos en la valoración de marcas (**Salinas, G; (2007), Fernández, P (2002, 2005);...**) y las principales empresas que se dedican a valorar marcas elaborando rankings a nivel internacional (*Millward Brown Optimor, Interbrand*,...).

Tras realizar la revisión bibliográfica se establecerán las diferencias existentes entre los procesos de valoración y evaluación de marcas, pues ambos términos se suelen utilizar frecuentemente para referirse a la valoración de marcas en general, siendo ambos conceptos distintos. Además, se expondrá la correcta utilización en la práctica y los fines para los que se aplican dichos procesos.

En relación a este aspecto, la valoración de marcas se identifica con el proceso por el que se obtiene el valor económico de las mismas; por tanto, como cualquier otra valoración de activos, representa la opinión de un experto sobre su valor económico basada en una serie de análisis de datos y supuestos definidos en un momento dado, al mismo tiempo que está sujeta a cierta subjetividad por ser una opinión.

Una de las características distintivas de la marca, y que más relevancia tiene en la presente Tesis Doctoral, es su carácter multidimensional, por tanto, existen varias perspectivas a la hora de valorar una marca; económico-financiera, contable, jurídico-legal y transaccional; y para evaluar la marca, la perspectiva de gestión. La perspectiva contable también ha suscitado interés debido a la inclusión del valor de la marca en el balance de las empresas. Por último, la perspectiva jurídico-legal, basada en la Ley de Marcas 17/2001, es utilizada con menor frecuencia ya que sólo se aplica en casos de violación de la marca, del mismo modo que la perspectiva transaccional se utiliza en casos de adquisición de empresas con marcas y en transferencias de marca a compañías de holding.

Por otra parte, la evaluación de la marca trata de explicar las actitudes, conductas y comportamientos del consumidor, lo que se denomina el valor de marca basado en el consumidor (*consumer brand equity*), sin vincular a éstas con la generación de valor económico. Con la evaluación de la marca en este sentido se obtiene un índice indicativo de las debilidades de la marca y permite a la empresa mejorar la gestión de la misma a la vez que ayuda en la elaboración de estrategias de marketing.

Además, el impulso por realizar valoraciones periódicas de las marcas parece estar más influido por consideraciones estratégicas de planificación y control empresarial que por consideraciones de índole meramente financiera y contable. Asimismo, hay que destacar que existe una presión creciente entre inversores y analistas financieros por obtener una mejor idea global de los intangibles de la empresa y analizar si las inversiones realizadas en los mismos, que los crean y los mantienen, como la publicidad, son realmente productivas. Por tanto, las motivaciones e implicaciones de la valoración de las marcas se puede enfocar desde dos perspectivas distintas: la financiera y la estratégica, siendo la perspectiva económico-financiera el tema central sobre el cual versará la Tesis Doctoral.

Tras la investigación de los principales métodos de valoración de marcas realizada en el 2º Capítulo, se van a describir tanto los sectores y marcas seleccionadas como las fuentes de información y metodología que se va a utilizar. En el 4º Capítulo se analizarán los resultados obtenidos en los modelos hallados a través del programa SPSS.

Tras la investigación realizada sobre el valor de las marcas españolas de distintos sectores, se extraerán las conclusiones pertinentes. En concreto qué métodos son los más adecuados, qué diferencias existen entre ellos, qué variables influyen en mayor medida en los sectores seleccionados así como si existen diferencias entre las variables que influyen en el valor de marca de empresas cotizadas y no cotizadas en Bolsa.

En último lugar se citarán todas las fuentes que han sido consultadas para la elaboración de la Tesis, autores expertos en este tema y obras publicadas, páginas web consultadas, artículos de revistas especializadas, bases de datos y cualquier otro tipo de fuente que se consulte.

CAPÍTULO 2. MÉTODOS DE ESTIMACIÓN DEL VALOR DE MARCA

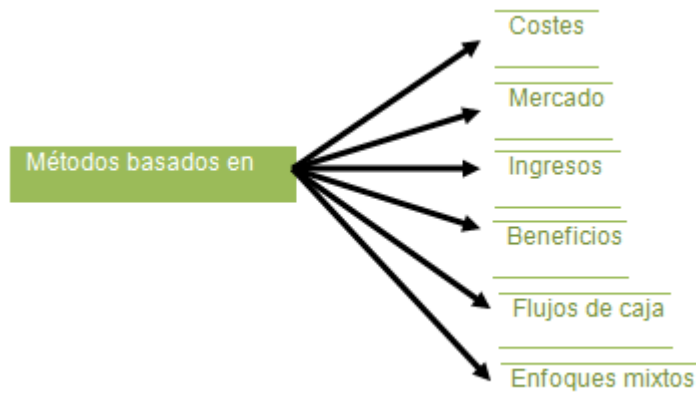
2.1. Valoración y evaluación de marcas

Los métodos más importantes, desarrollados desde el año 1980 hasta la actualidad, publicados en las principales revistas internacionales así como en numerosas monografías, se resumen a continuación, agrupados por la perspectiva que adoptan para valorar y evaluar las marcas, y ordenados cronológicamente.

2.1.1. Métodos de valoración económica de marcas

En el campo de la valoración de marcas, tanto empresas especializadas como expertos en esta área, han desarrollado una amplia gama de métodos para obtener el valor económico de la marca; dicha gama asciende, según **Salinas (2007, 2008)** a, al menos, 39 metodologías. No obstante, no todas ellas tienen una gran relevancia en el ámbito académico y empresarial, ni están presentes en la literatura internacional revisada. A continuación, en la Figura 2.1 se expone un esquema con la clasificación de los métodos utilizados para la valoración de marcas.

Figura 2.1. Clasificación de los métodos de valoración de marcas.



Fuente: Elaboración propia.

Métodos basados en costes

Según este enfoque, la marca se valora teniendo en cuenta el gasto en que incurrió la empresa en su adquisición o desarrollo, o el coste soportado en su creación o en su mantenimiento. Dentro de este enfoque hay varias opciones a elegir para determinar el valor económico de la marca, tal y como se observa en la tabla 2.1.

Tabla 2.1. Métodos basados en costes.

Método	Descripción
Coste histórico de creación	Es el coste que la empresa ha registrado por la adquisición o creación de la marca a lo largo del tiempo. Se pueden incluir tanto el coste de materiales como de mano de obra, y costes fijos en el desarrollo de la marca, entre otros.
Coste de reemplazo	Representa el valor monetario de los gastos y las inversiones necesarias para reemplazar la marca por otra de las mismas características, sin tener en cuenta los costes relativos a fracasos de ciertos prototipos.
Coste de reproducción	Coste en el que debería incurrirse para crear una réplica de la marca en su misma situación incluyendo costes de diseño, investigación, publicidad, y promoción, entre otros. Por tanto, en este método sí que se incluyen los costes de desarrollo de la marca.
Costes de desarrollo	El coste de desarrollo atribuible a la marca es la proporción de gastos en los que ha incurrido históricamente la empresa para desarrollarla.

Fuente: Elaboración propia a partir de Salinas (2007).

Las opciones citadas anteriormente no suelen emplearse para determinar el valor de una marca, debido a los inconvenientes que presentan y que a continuación se detallan:

➤ Método basado en costes históricos

Este método no tiene sentido desde el punto de vista conceptual, debido a que no es correcto comparar el coste de crear una marca con su valor actual. Además, con este método de valoración se sobrevaloran a aquellas marcas que han sido creadas principalmente a través de grandes inversiones en publicidad. En este aspecto, una marca puede haber tenido una gran inversión en publicidad y luego no haber conseguido el éxito esperado, por ejemplo la marca *Smart* de modo que se estaría sobrevalorando el valor de la marca por este método. Igualmente, también se infravalora a aquellas marcas que son muy fuertes en la actualidad, con un notable reconocimiento como *The Body Shop*, que han sido construidas con mínimas inversiones en publicidad, pero que, sin embargo, han alcanzado el éxito esperado y que, en consecuencia, tienen un gran valor de marca.

Capítulo 2. Métodos de estimación del valor de marca.

➤ Método basado en costes de reemplazo

El criterio que sigue este método tiene mayor sentido que el anterior, debido a que el referente no son los costes históricos incurridos. En este aspecto se consideran los costes actuales en los que incurriría la empresa poseedora de la marca para el desarrollo de una marca similar, así como los costes de marketing que generará la conversión, y la posible pérdida de beneficios que se pueda producir durante este proceso. Sin embargo, no tiene en cuenta los beneficios presentes ni futuros que genera la marca.

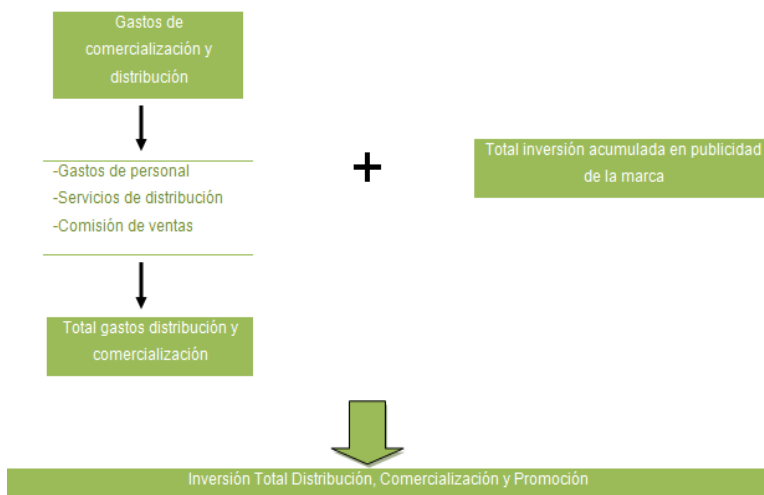
➤ Método basado en costes de reproducción

Este método tiene las mismas desventajas que el método basado en costes de reemplazo, debido a que son prácticamente iguales, cuya única diferencia es que los costes de desarrollo de prototipos fracasados sí se incluyen en el método basado en costes de reproducción.

➤ Método basado en costes de desarrollo

El problema que presenta este método es que asume que los retornos generados, y por lo tanto, el valor del negocio, se reparten proporcionalmente en función de la inversión en publicidad de la marca, respecto de la inversión realizada en otras actividades de distribución y comercialización. Con este método se estima el porcentaje que representa el valor de la marca sobre la empresa, de manera que los retornos generados se repartirían según dicho porcentaje.

Figura 2.2. Esquema de aplicación del método basado en costes de desarrollo atribuibles a la marca.



Fuente: Elaboración propia.

Como se observa en la figura 2.2, el enfoque de costes a pesar de citarse en numerosas ocasiones en la literatura sobre valoración de marcas, no suele ser utilizado en la práctica, ya que no es un buen indicador del valor futuro, no recoge el valor añadido de la gestión de la marca, como su fortaleza o su posición en el mercado, y tampoco es útil en el caso de que la marca tenga una larga trayectoria, pues es muy difícil identificar todos los costes incurridos.

Métodos basados en el mercado

Este enfoque considera las transacciones recientes, ya sean de ventas, adquisiciones o licencias, de marcas similares y para las que se dispone del precio de la transacción.

El enfoque de mercado, está dirigido, principalmente, para aplicarse a aquellos activos que no sean únicos; por tanto, uno de los mayores inconvenientes que puede presentar este enfoque es la falta de disponibilidad de los precios de transferencias de marcas similares. No obstante, no siempre es lo suficientemente transparente y pública para poder compararla con otras marcas similares, de ahí la dificultad que puede presentar en muchos casos para valorar la marca.

A continuación, en la tabla 2.2, se muestran los métodos con mayor importancia dentro de la valoración de marcas basada en mercados de referencia.

Tabla 2.2. Clasificación de los métodos basados en mercados de referencia.

Nº	Autor	Año	Método	Requisitos
1	Simon y Sullivan	1993	Movimientos bursátiles <i>(Stock Price Movements)</i>	Relativos al propio mercado: conocer precios de las acciones
2	Damodaran, A.	1996	Opciones reales <i>(Royal Options)</i>	Conocer valor esperado de los flujos, coste de la inversión, tasa de descuento,...

Fuente: Elaboración propia.

Capítulo 2. Métodos de estimación del valor de marca.

Simon, y Sullivan (1993) desarrollan su método denominado movimientos bursátiles o *Stock Price Movements*, el cual utiliza el precio de las acciones como base para calcular el valor de la marca de una empresa, entendido éste valor como los flujos de caja incrementales que obtiene un producto con marca con respecto a un producto con marca genérica. En el caso de una compañía que posea una única marca, el valor de ésta se obtendrá de la diferencia entre la capitalización bursátil de la compañía y la suma del valor de sus activos tangibles e intangibles, excepto la propia marca.

$$VM = VE - (V_{T(cost.reemp)} + V_{NoM} + V_{find}) \quad [1]$$

Donde:

VM = Valor de la marca.

VE = Valor de la capitalización bursátil de la empresa.

$V_{T(cost.reemp)}$ = Valor de los activos tangibles de la empresa a coste de reemplazo.

V_{NoM} = Valor de los activos intangibles de la empresa.

V_{find} = Valor de los factores específicos de mercado, los cuales permiten situaciones de competencia imperfecta, como regulaciones o concentraciones

Por otro lado, las autoras también consideran cuatro factores que actúan como determinantes en el valor de la marca y que representan su fuerza. Dichos factores se integran en el cálculo del valor de marca, y son los siguientes:

- *Antigüedad o trayectoria de la marca.*
- *Orden de entrada de la marca.*
- *Gastos de publicidad pasados y actuales de la empresa en la marca.*
- *Cuota de publicidad pasada y actual.*

El argumento en el que se basa dicho método es que el mercado de valores ajustará el precio de la empresa reflejando las expectativas de futuro de sus marcas. Asimismo, como principal inconveniente se encuentra la restricción que sufre el modelo al considerar sólo cuatro factores para la fuerza de marca y no se especifica de qué manera son tenidos en cuenta dichos factores. Además, es más apropiado para compañías que poseen una única marca, debido a que el método del prorrateo que divide el valor entre varias marcas es sólo una aproximación a su valor.

Como alternativa al método de **Simon y Sullivan (1993)**, **Damodaran (1996)** plantea la utilización de opciones reales para la valoración de marcas. Explica que para valorar una opción real de marca deben ser calculados: el tipo de interés libre de riesgo, la volatilidad implícita del activo subyacente, es decir, de la marca, el actual precio de ejercicio, el valor del activo subyacente y el tiempo de expiración

de la opción. Asimismo, expone que el valor de marca es el valor del activo subyacente, es decir, el valor actual de la corriente de flujos de fondos futuros generados por la marca, y el valor actual de las inversiones en la marca es el precio de ejercicio. De acuerdo con este método, **Fernández (2004)** añade que en el caso de las marcas, éstas pueden considerarse como un activo que proporciona unos márgenes unitarios y un volumen de ventas superiores a los del producto sin marca; además, proporciona a la empresa opciones reales de crecimiento futuro. Por tanto, define a la marca como un <<conjunto de opciones que si se ejercen generan otras opciones y flujos de caja>> ya sean de crecimiento geográfico o de crecimiento por extensión de la marca a nuevas categorías, entre otras. El supuesto en el que se apoya este autor para reafirmar este método es que el propietario de una marca tiene la opción de terminar o continuar la licencia de uso de la marca cuando expire un contrato. Siendo en ese caso el valor de los flujos de caja provenientes del contrato de licencia el valor de la marca, y el coste de desarrollar la marca es el precio de ejercicio de la opción, es decir, el precio al cual puede ejercer o no, la opción de terminar, o continuar, la licencia de uso de la marca. La opción se ejecutará cuando el valor del activo subyacente sea mayor que el coste de desarrollar la marca.

Cada vez son más los autores (**Fernández, 2002, 2008, 2009; Nomen, 2006**) que consideran esta técnica muy prometedora en el campo de la valoración de marcas, por tener en cuenta el valor asociado con la incertidumbre de los flujos de caja, así como el valor de las oportunidades de crecimiento futuro. Por ello, puede proporcionar herramientas para tomar decisiones de gestión, tales como extensión y expansión, entre otras. No obstante, las variables involucradas: tasa de interés libre de riesgo, precio de ejercicio actual, etc., tienen que estimarse de manera aproximada o son arbitrarias, lo cual afecta a la fiabilidad del resultado que puede ser cuestionable. En relación a este método, **De Magalhães (1991)** propone la adopción de un enfoque centrado en el ajuste de los modelos de opciones reales, de manera que la metodología se basa en la creación o el mantenimiento de una marca en subproyectos, de modo que éstos serían evaluados como opciones. En este enfoque se asume que la gestión estratégica de una marca se puede conceptualizar como un proceso en el que se toman decisiones en cuanto a qué cantidad de recursos se van a destinar a la inversión en un activo intangible.

La principal ventaja de la metodología de opciones reales es el tratamiento que se le da al riesgo, pues en el caso de que exista la posibilidad de tomar una decisión que altere la situación de la marca, podrá haber un cambio de riesgo en la misma. Como inconveniente, destaca la dificultad de obtener los parámetros necesarios para valorar la opción, como el valor de la marca (activo subyacente) y la volatilidad.

Tanto el método de movimientos bursátiles como el método de opciones reales se basan exclusivamente en el enfoque de mercado. Esto es debido a que en ambos

Capítulo 2. Métodos de estimación del valor de marca.

métodos es necesario recurrir al mercado para obtener: el precio de las acciones, en el primer caso, y la tasa de interés libre de riesgo como tipo de capitalización en el segundo.

Métodos basados en ingresos

Este tipo de enfoque se centra en los ingresos que generará la marca en el futuro. Por tanto, requiere identificar dichos ingresos y actualizarlos a valor presente. A continuación se expone, en la Tabla 2.3 un resumen de estos métodos:

Tabla 2.3. Clasificación de los métodos basados en los Ingresos.

Nº	Autor	Año	Método	Requisitos
1	Srinivassan, V; Park, C; Chan, D.R.	2001	Equitymap	Conocer la cantidad de uds. que se compran, y el margen de contribución de la marca a valorar
2	Farr, A.; Seddon, J.	2005	Millward Brown Optimor	Estimaciones de ingresos, obtener la contribución de la marca y la fortaleza de la marca

Fuente: Elaboración propia.

Srinivasan, Park y Chang (2001) desarrollan el método *Equitymap*. En este método, el valor de marca es representado por la rentabilidad incremental obtenida anualmente por la marca en comparación con el mismo producto y precio, pero con una “marca base”, es decir, una marca que está disponible en el mercado debido a incentivos promocionales y su nivel de recuerdo es determinado por el hecho de estar en el mercado y no por el desarrollo de actividades de construcción, difusión y diferenciación de la marca. La idea del método es determinar la probabilidad de selección de la marca desarrollada, la marca objeto de estudio, frente a una marca base, utilizando un procedimiento probabilístico de selección basado en las preferencias individuales del consumidor, para luego poder agregarlo a la muestra y poder proyectarlo hacia todos los consumidores. Para la obtención de estos datos se basan en tres fuentes principalmente; la propia empresa de la marca a valorar proporcionando información de precios, expertos de la industria y encuestas de mercado. En cuanto a los factores que, conjugados, determinan la probabilidad de

selección y, en consecuencia, el valor de la marca son tres; por una parte, el nivel de recuerdo de la marca, la percepción de los atributos del producto y la preferencia no vinculada a los atributos, por parte del consumidor. Con esta formulación y utilizando un modelo probabilístico multiatributo de selección, este método determina el valor de marca a nivel individual de consumidor, determinando la probabilidad incremental de selección de la marca por parte del consumidor. Analíticamente, el valor de marca para un consumidor se expresa como:

$$VM_{ij} = q_i \cdot \Delta p_j \cdot g_j \quad [2]$$

Donde:

VM_{ij} = Valor de la marca j según la percepción del consumidor i.

q_i = La cantidad anual que el consumidor i compra del producto.

Δp_j = Probabilidad incremental de selección de la marca j en comparación con la marca base.

g_j = Margen de contribución de la marca j (€/unidad).

Agregando las valuaciones individuales de valor de marca sobre N entrevistados en una muestra representativa del segmento, se obtiene la medida agregada:

$$VM_j = (T / Q) \cdot g_j \sum_{i=1}^N q_i \cdot \Delta p_{ij} \quad [3]$$

Donde:

VM_j = Valor de la marca j

T = la cantidad total anual de compra sumada sobre la muestra. Este paso permite proyectar la muestra al nivel de la población de consumidores en su conjunto.

Q = la cantidad de compra total anual de la categoría de producto.

La principal aportación que hace este método es la inclusión de medidas de rentabilidad en su cálculo combinadas con la percepción del consumidor para valorar la marca, inclusión que otros métodos no habían considerado hasta entonces. Por otro lado, este método implica un alto coste para su aplicación pues se requiere información de expertos y de consumidores a través de encuestas, además de tener un alto grado de complejidad.

Farr y Seddon (2006) proponen el método de la consultora Millward Brown Optimor (MBO) para valorar marcas, el cual es utilizado para elaborar el ranking *BrandZ*. Dicho modelo consta de tres fases; en primer lugar, los autores asignan las ventas a cada marca que tenga la compañía, de las que se deducen los costes

operativos, los impuestos y el coste del capital empleado. La expresión matemática es la siguiente:

$$GI_t = V_t - CMV_t - GG_t - Amort_t - T_t - CCE_t \quad [4]$$

Donde:

GI_t = ganancias intangibles para el período t.

V_t = ventas netas para el período t.

CMV_t = coste de las mercaderías vendidas en el período t.

GG_t = gastos generales para el período t.

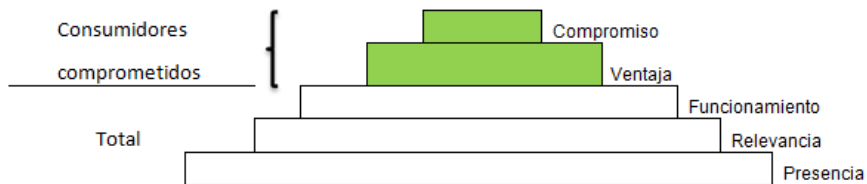
Amort_t = amortizaciones para el período t.

T_t = impuestos sobre las ganancias antes de intereses para el período t.

CCE_t = coste del capital empleado para el período t.

En segundo lugar, se estima la contribución de marca a través de la fortaleza de la relación de los consumidores con la marca, en función de la cual segmenta a los compradores. Para ello utiliza la pirámide de BrandDynamics que describe el camino del consumidor hacia la lealtad a la marca (figura 2.3).

Figura 2.3. Pirámide de BrandDynamics



Fuente: Elaboración propia a partir de Cerviño (2002).

La pirámide consta de 5 niveles, cada uno de los cuales supone un grado distinto de proximidad con la marca; de menor a mayor relación dichos niveles son: presencia, relevancia, funcionamiento, ventaja y compromiso. Para cuantificar la profundidad de la relación que la marca ha creado en su mercado potencial, se miden cuántos consumidores llegan a cada nivel de la citada pirámide.

En tercer y último lugar, calcula el múltiplo de marca en base al <<índice de crecimiento de la marca>>. Para proyectar las ganancias futuras de la marca se estima la tasa de crecimiento de corto plazo en base a tres factores de riesgo de marca:

- <<Brand Voltage>>, índice que predice la capacidad de la marca para captar mayor cuota en el futuro.

- Tasas de crecimiento de las categorías donde opera la marca.
- Tasas de crecimiento de los países donde opera la marca.

Estos tres factores condicionan la base de un algoritmo, que MBO no revela, y a través del cual se obtiene el <<índice de crecimiento de corto plazo de una marca en relación al crecimiento promedio de la cartera de marcas que componen el ranking BrandZ™>>. De esta manera MBO establece lo siguiente:

- El 10% de las marcas que poseen las mayores tasas de crecimiento obtienen un <<índice de crecimiento de marca>> o <<*Brand Momentum*>> de 10.
- Por el contrario, para las demás marcas, el índice es calculado de forma lineal de acuerdo con la tasa de crecimiento de corto plazo. De esta forma, una marca con una tasa de crecimiento promedio obtiene un <<*Brand Momentum*>> de 5.

Después de determinar el <<*Brand Momentum*>>, MBO lo convierte en un múltiplo de marca a través de una fórmula no revelada. Así, las ganancias intangibles multiplicadas por la contribución de la marca y por el múltiplo de marca determinan el valor de la marca en términos monetarios. De la siguiente figura 2.4, en la que se muestra un esquema del desarrollo de este método, se deduce la fórmula empleada por MBO para determinar el valor de marca:

$$VM = G_I \cdot CM \cdot MCM \quad [5]$$

Donde:

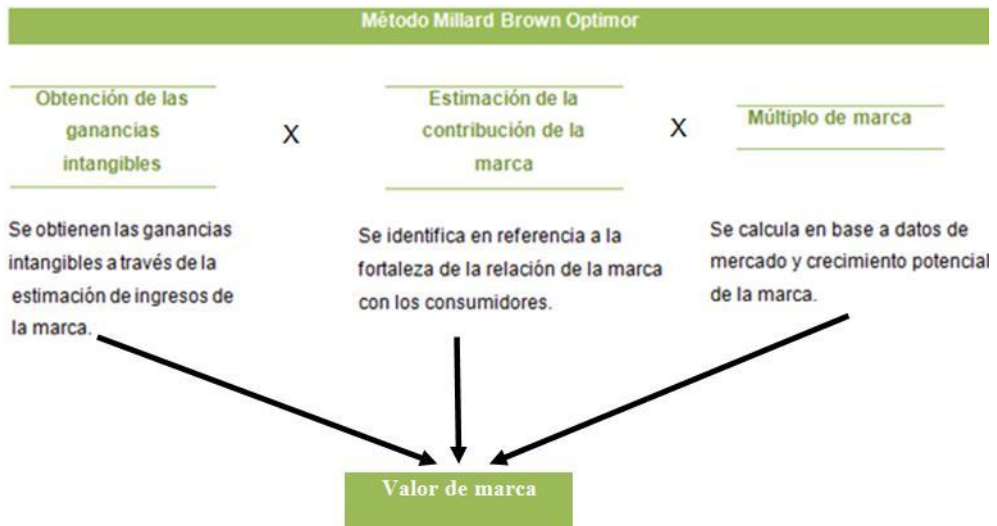
VM = Valor de marca (en términos monetarios).

G_I = Ganancias intangibles calculados según la fórmula expuesta anteriormente [6].

CM = Contribución de la marca al negocio, medida en porcentaje.

MCM = Múltiplo obtenido con el crecimiento de marca.

Figura 2.4. Esquema de desarrollo del método de Millard Brown Optimor.



Fuente: Elaboración propia a partir de Salinas (2007) y www.millwardbrown.com (2009).

Respecto a los comentarios que merece el método MBO cabe señalar, en primer lugar, que de manera similar a otros métodos, como Interbrand que se verá más adelante, asimila <<ganancias intangibles>> a Valor Económico Añadido (EVA), el cual hace referencia a los beneficios económicos de una empresa y no a las ganancias o beneficios intangibles. En la fórmula utilizada por MBO para obtener las <<ganancias intangibles>> asigna las ventas de cada marca que tenga la empresa y le deduce todos los costes operativos, impuestos, etc. Por tanto, aunque la forma de cálculo es muy similar al EVA, no es lo mismo pues en el cálculo del EVA se deducen de las ventas totales de la empresa (no de las que se asigna a la marca) todos los costes operativos, impuestos y costes de capital utilizados necesarios. A juicio personal, la denominación <<ganancias intangibles>> debería ser sustituida por ganancias relativas a la propia marca objeto de valoración, teniendo en cuenta las ventas que genera la propia marca y deduciendo de éstas los costes operativos, impuestos, etc., que le corresponden parcialmente, lo cual conlleva una dificultad para su determinación.

En segundo lugar, no se especifica cómo obtiene el índice de 1 a 5, otorgando 5 a las marcas más fuertes en relación a la contribución de la marca. Y, en tercer y último lugar, MBO no revela la fórmula utilizada para determinar el <<Brand Momentum>> o <<índice de crecimiento de marca a corto plazo>>, ni tampoco la fórmula empleada para convertir dicho índice de crecimiento de marca en el múltiplo de marca, hecho que dificulta en mayor medida la aplicación del método de forma particular y ajena a la consultora Millward Brown Optimor. La consideración de contemplar únicamente el crecimiento a corto plazo y no el de largo plazo implica que se pueda infravalorar o sobrevalorar la marca. Por otra

parte, es una medida incompleta ya que no contempla la capacidad de la marca para atraer nuevos clientes, sino sólo los clientes que ya están comprometidos, pues en el caso de que se lance una marca nueva que aún no tiene clientes comprometidos la contribución de la marca sería cero.

Métodos basados en beneficios

Al igual que en los métodos basados en ingresos, los métodos que se basan en beneficios se centran en la capacidad que tiene la marca de generarlos. El valor de la marca puede medirse estimando el valor de los beneficios atribuibles a la marca y actualizándolos a valor presente. A continuación, en la tabla 2.4, se exponen los métodos más importantes:

Tabla 2.4. Clasificación de los métodos basados en los Beneficios.

Nº	Autor	Año	Método	Requisitos
1	Interbrand	1988	Método de múltiplos (<i>Multiplies method</i>)	Conocer las ganancias atribuibles a la marca
2	Aaker, D.	1991	Prima de precio (<i>Price Premium</i>)	Conocer los beneficios obtenidos de una marca con éxito y de una marca blanca del mismo producto
3	Montameni, R; Shahrokhi, M.	1998	Método de valoración de capital de marca (<i>Global Brand Equity Valuation Model</i>)	Obtención de las ganancias netas atribuibles a la marca
4	GfK-PwC-Sattler	2002	Valoración de marcas avanzado (<i>Advanced brand valuation method</i>)	Obtención de las ganancias atribuibles a la marca

Fuente: Elaboración propia.

En 1988, la consultora **Interbrand** publica su método de múltiplos en el que los dos componentes principales son: las ganancias atribuibles a la marca y el múltiplo

Capítulo 2. Métodos de estimación del valor de marca.

de fortaleza de marca. Las ganancias atribuibles a la marca se determinan teniendo en cuenta el promedio ponderado de las ganancias atribuibles a la marca durante los 3 últimos años. Además, para determinar las ganancias de la marca es necesario considerar factores como los beneficios de marca, los beneficios provenientes de marcas blancas o impuestos. La fórmula matemática para determinar el valor de marca sería la siguiente:

$$VM = MF \times \frac{\sum_{a=1}^n GI}{n - a} \quad [6]$$

Donde:

VM = Valor de la marca.

MF = Múltiplo obtenido con la fortaleza de la marca.

GI = Ganancias atribuibles a la marca.

n = Último año considerado.

a = Primer año considerado.

Por otra parte, para el cálculo del múltiplo de fortaleza de marca, Interbrand realiza un análisis de la fortaleza de marca a través de la puntuación de distintos factores, los cuales se recogen en la siguiente tabla 2.5. Existen notables diferencias en cuanto a la forma de obtener el múltiplo de marca entre Interbrand y el método MBO, visto anteriormente. Interbrand utiliza un índice de fortaleza de marca en función de una serie de factores para después, a través de la curva “S”, determinar el múltiplo de marca. Por otro lado, el método MBO estima el índice de crecimiento de la marca, denominado <<*Brand Momentun*>> que convierte en el múltiplo de marca aplicando una fórmula no revelada. A pesar de estas diferencias, se observa que para estimar el crecimiento de una marca, se basa en una serie de factores entre los que es probable que se incluyan la fortaleza de marca, pues el crecimiento puede tener relación con la lealtad que sea capaz de mantener la marca con el cliente o la cuota de mercado que posee, por citar algunos ejemplos. Por último, cabe señalar que ambos métodos tienen una cierta subjetividad, pues, Interbrand determina que el máximo valor del múltiplo es 20 sin explicar por qué y, en el caso de MBO, al estimar el crecimiento de la marca también está presente la subjetividad en las proyecciones que se realicen.

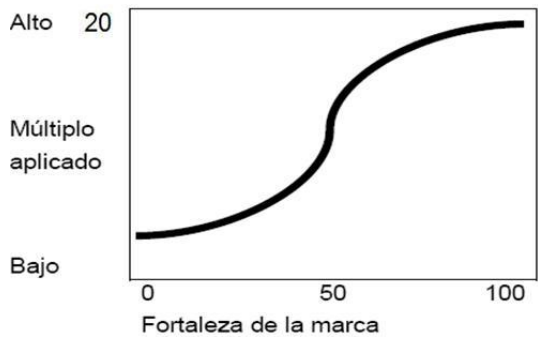
Tabla 2.5. Evaluación de la fortaleza de marca según Interbrand.

Factores de fortaleza	Definición	Puntuación máxima
Liderazgo	Capacidad de la marca de desarrollarse como líder del mercado y tener una cuota de mercado dominante	25
Estabilidad	Capacidad de la marca para retener la lealtad del cliente sobre largos períodos de tiempo	15
Mercado	Ciertos mercados implican mayores oportunidades de crecimiento y ventas para las marcas que otros	10
Apoyo	Capacidad de apoyar y gestionar consistentemente la marca. Inversión en la marca.	25
Protección	Relacionado con los temas legales asociados a la protección jurídica de una marca	10
Internacionalidad	Una marca internacional tiene mayor potencial de expansión que una regional o local	10
Tendencia	Capacidad de la marca de mantener su relevancia para los consumidores y consistencia de percepciones	5
Fortaleza de la marca		100

Fuente: Elaboración propia a partir de Salinas (2007).

Una vez calculada la fortaleza de la marca, Interbrand vincula a ésta y al múltiplo que se quiere determinar a través de una curva “S”, siendo el máximo valor que puede adquirir el múltiplo, de 20 (véase figura 2.5). Por tanto, cada marca según su fortaleza tendrá un múltiplo distinto que se aplicará sobre las ganancias atribuidas a la marca.

Figura 2.5. Determinación del múltiplo de marca en el método de Interbrand.



Fuente: **Fernández (2007).**

La principal condición para aplicar este método es que debe haber suficientes datos financieros y de mercado para que se pueda realizar correctamente la valoración de la marca. Además, es un método que tiene cierta subjetividad, aunque se base en criterios objetivos, pues la puntuación que se le da a cada factor de fortaleza de marca depende en última instancia del valorador. Por otro lado, los factores ponderados pueden ser repetitivos o estar correlacionados entre sí, como estabilidad y tendencia, o mercado e imagen internacional. Asimismo, supone que estos factores son aplicables a todas las marcas sin importar el sector o producto al que pertenezcan, lo cual puede no debe ser así. Autores como **Abó (2003)** ponen de manifiesto que la validez de la curva “S” desarrollada por Interbrand es cuestionable porque <<la experiencia demuestra que la fortaleza de las marcas no siguen un curva sino grandes saltos debidos a eventos de marketing específicos>>.

Aaker (1991) propone el método de prima de precio, mediante el cual se estiman los beneficios incrementales que genera un producto con marca respecto a un producto con marca genérica que permita su comparación. Este método mide el valor de marca bajo el supuesto de que factores, como la calidad de marca o el reconocimiento de marca, permitirán al producto cargar una prima de precio por su marca. De esta manera el valor de la marca se obtiene multiplicando las diferencias de precios unitarios por la cantidad de ventas de la marca reconocida. El principio sobre el cual se basa este método es que las ganancias adicionales que se obtienen por contar con la marca, son las que determinan el valor de la misma. La expresión matemática de este método es la siguiente:

$$VM = (Precio_{pmarca} - Precio_{pgenérico}) \cdot Ventas \quad [7]$$

Donde:

VM = Valor de la marca.

Precio_{pmarca} = Precio del producto con marca reconocida, en
ud.monet./ud.físicas.

Precio_{pgenérico} = Precio del producto con marca genérica, en
ud.monet./ud.físicas.

Ventas = Ventas del producto con marca reconocida, en uds. físicas

Este método es ampliamente conocido y extendido, no obstante, su aplicación práctica, aunque pueda parecer sencilla, no es muy frecuente. Una de las desventajas que se observa es que, si un producto que lleva asociado una marca no tiene prima de precio, este método no sería aplicable pues, el beneficio se generaría únicamente en cuanto a costes y unidades vendidas. Por tanto, variables como: costes o economías de escala de fabricación de una marca, y volumen de ventas, en algunos casos, serían factores más importantes que el precio, y son ignoradas en este método.

Montameni y Shahrokhi (1998), desarrollan el método *Global Brand Equity Valuation Model*, en el que el valor de marca se obtiene mediante el producto de las ganancias netas de la marca objeto de estudio y el múltiplo obtenido tras realizar el análisis de fortaleza de la propia marca. Este método se asimila notablemente al método de múltiplos desarrollado por Interbrand (1988) pues en ambos se determinan las ganancias atribuibles a la marca y se realiza un análisis de la fortaleza de marca para calcular el múltiplo que, aplicado a las ganancias, permite obtener el valor de marca.

En el método de Motameni y Shahrokhi el análisis de fortaleza es más amplio y abarca muchos más factores que el de Interbrand, como: pues analiza factores reconocimiento de la marca, tendencia de la marca, y diferencias significativas entre los mercados domésticos y externos que pueden provocar que el valor de la marca varíe de un país a otro). Cada factor se evalúa utilizando una escala que oscila entre -10 a +10. La puntuación obtenida en cada factor se multiplica por un ponderador obtenido a través de encuestas a consumidores, principalmente. De forma similar al método de Interbrand (1988), este método también asume una relación entre la fortaleza y el múltiplo de la marca en forma de “S”.

En cuanto a la forma de calcular las ganancias o beneficios netos de la marca, se basa en la metodología empleada por el método Financial World, que se verá más adelante, para tal efecto y ajusta las ganancias por un montante calculado como las ganancias que hubiera generado una versión genérica del producto. Este método es una mezcla entre el método utilizado por Interbrand y la metodología que utiliza Financial World, del mismo modo que, a pesar de valorar económicamente la marca, se apoya en la evaluación de la misma, como se ha observado en anteriores métodos. La fórmula que sigue dicho método es la siguiente:

[8]

$$VM = M \left(\left[\sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^m W_{ij} \times FPC_{ij} \right] + \left[\sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^m W_{ij} \times FPP_{ij} \right] + \left[\sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^m W_{ij} \times FPG_{ij} \right] \right) \times GNM$$

Donde:

VM = Valor de marca.

M = Función que determina el múltiplo aplicable a las ganancias netas de marca (GNM).

W_{ij} = Importancia del factor j en el país i.

FPC_{ij} = Valor del factor j de potencia orientada al consumidor en el país i.

FPP_{ij} = Valor del factor j de potencia competitiva en el país i.

FPG_{ij} = Valor del factor j de potencia global en el país i.

GNM = Ganancias netas atribuidas a la marca.

A continuación, en la figura 2.6, se expone el esquema de desarrollo del método <<Global Brand Equity>>.

Figura 2.6. Esquema de desarrollo del método <<Global Brand Equity>>.



Fuente: Elaboración propia a partir de Salinas (2007).

El método de Montameni y Shahrokhi es, por tanto, muy similar al desarrollado en 1988 por Interbrand, por lo que el principal inconveniente en este modelo es también el relacionado con la puntuación de los factores, además de que no justifica la tasa de retorno de capital que generaría la versión genérica del producto. También es posible que pueda haber algún tipo de manipulación por parte de personas interesadas en que el valor de marca sea lo más alto posible, en cuanto a los pesos o ponderadores que se determinan con la realización de encuestas a dichas personas.

La empresa de estudios de mercado **GfK** junto con la auditora-consultora **PwC** y el autor **Sattler (2002)** proponen su método de <<Valoración de Marcas Avanzado>> (*Advanced Brand Valuation Model*), en el que se desarrollan cinco etapas para la obtención del valor de la marca. En primer lugar, analiza la fortaleza de la marca, la cual se mide en base a un índice potencial de marca (*Brand Potential Index <<BPI>>*) pudiendo encontrarse éste en un valor comprendido entre cero (débil) y cien (fuerte), incluyendo tanto variables de actitud como emocionales. En segundo lugar, al igual que en métodos como el *Global Brand Equity Valuation Model* de Montameni y Shahrokhi (1998), también se calculan las ganancias atribuibles a la marca, si bien la metodología que sigue es distinta, pues

en el método objeto de estudio se cuantifica el impacto de la marca sobre las ventas, tanto en términos de precio como de cantidad, se determinan los costes necesarios de gestión de marca (diseño, publicidad,...) y se calculan las ganancias de marca como diferencia entre éstos. En tercer lugar, se proyectan las ganancias específicas futuras de la marca incluyendo sólo las ventas y los costes específicos de la marca.

En cuarto lugar, otro aspecto muy común en los métodos de valoración de marca es la determinación del riesgo específico de la marca; y se utiliza la fortaleza de marca para determinar dicho riesgo, dentro del rango obtenido. Para calcular esta fortaleza los autores utilizan seis direccionadores de riesgo basados en un modelo propuesto por Sattler, *et al.* (2002), apoyándose en un modelo empírico realizado con 78 expertos sobre varias categorías de producto de consumo masivo. En base a estos resultados se determinó un ponderador de importancia para cada direccionador. Por tanto, la suma de las puntuaciones ponderadas es el riesgo específico de la marca. Finalmente, el valor de marca se obtiene descontando las ganancias específicas de la marca a la fecha de la valoración.

Este método, a pesar de ser un método completo que abarca desde un gran análisis de direccionadores de demanda, la fortaleza de marca, hasta la separación de las ganancias específicas de la marca, entre otras fases ya mencionadas, requiere un alto grado de implicación y coste para la empresa que lo aplique por la numerosa información que se necesita; desde entrevistas o encuestas al consumidor, a conocer las betas de empresas con diferentes estructuras de riesgo o la obtención de un panel de datos para cuantificar el impacto de la marca sobre las ventas. De forma similar a otros, también incluye un alto grado de subjetividad pues los costes definidos como necesarios para la gestión de la marca son entendidos de manera diferente en cada compañía. Además, no explica cómo relaciona entre sí cada uno de los módulos, lo cual hace difícil su aplicación práctica. Tampoco especifica la tasa de descuento a la que hace referencia para actualizar las ganancias específicas de la marca.

En definitiva, si bien los cuatro métodos anteriormente descritos se basan en beneficios atribuibles a la marca, la forma de calcularlos es distinta en cada uno de ellos. Asimismo, todos menos el método de Aaker (1991), incluyen la fortaleza de la marca para la valoración de la misma, siendo en este aspecto muy similar el procedimiento llevado a cabo por Montameni y Shahrokhi y por Interbrand debido a la aplicación de la curva “S” para la obtención del múltiplo de marca y muy diferente del aplicado por GfK-PwC-Sattler, ya que se apoya en el índice de potencial de marca (BPI) desarrollado por GfK, para medir la fortaleza de marca.

Métodos basados en flujos de caja

En este apartado se exponen los métodos basados exclusivamente en flujos de caja que más se han citado en la literatura internacional de la valoración de marcas y más se han utilizado en la práctica, cuyo resumen se recoge en la tabla 2.6.

Tabla 2.6. Clasificación de los métodos basados en flujos de caja

Nº	Autor	Año	Método	Requisitos
1	Kam, S.	1986	Houlihan Advisors	Conocer los flujos de caja
2	Interbrand	1993	Descuento de flujos futuros (<i>Flows discount</i>)	Análisis de direccionadores de demanda, obtener las ganancias de marca determinando el EVA
3	FutureBrand	1999	FutureBrand	Análisis financiero de los ingresos de la compañía

Fuente: Elaboración propia.

Kam (1986) desarrolla el método Houlihan Advisors utilizado por la firma Houlihan Valuation Advisors. Considera que el valor de una compañía se puede establecer a través de la asignación del valor entre sus distintos tipos de activos, tanto monetarios como tangibles e intangibles (véase figura 2.7).

Figura 2.7. Taxonomía de activos propuesta por Houlihan Valuation Advisors.



Fuente: Kam y Angberg (2003) en Salinas (2007).

Una vez obtenido el valor de la compañía por descuento de flujos de caja y de sus respectivos activos, el valor de la marca se determina de manera residual. La fórmula matemática que utiliza dicho método es la siguiente:

$$VM = V_e - V_{act.mon.} - V_{act.tang.} - V_{oact. Intang.} \quad [9]$$

Donde:

VM = Valor de la marca.

V_e = Valor de la empresa.

V_{act.mon.} = Valor de los activos monetarios (activo circulante neto (NOF)).

V_{act.tang.} = Valor de los activos tangibles (inmovilizado).

V_{oact.intang.} = Valor de otros activos intangibles (patentes,..)

Por tanto, se puede deducir que el valor de la marca es el valor actual de los flujos de caja atribuibles exclusivamente a la marca.

No obstante, no indica el número de años de proyección de los flujos de caja que se debe realizar ni cómo determinar la tasa de descuento para calcular el valor de la empresa, por tanto, deja ambos elementos a juicio del valorador.

La diferencia de este método con el resto de los métodos basados en el descuento de flujos de caja que se verán a continuación, reside en que el actual calcula el flujo de caja atribuible a la marca como diferencia entre el flujo de caja global de la empresa y el correspondiente al resto de los activos, mientras que en los métodos siguientes este flujo de caja se obtiene como diferencia entre los obtenidos con un producto con marca y con otro producto similar sin marca.

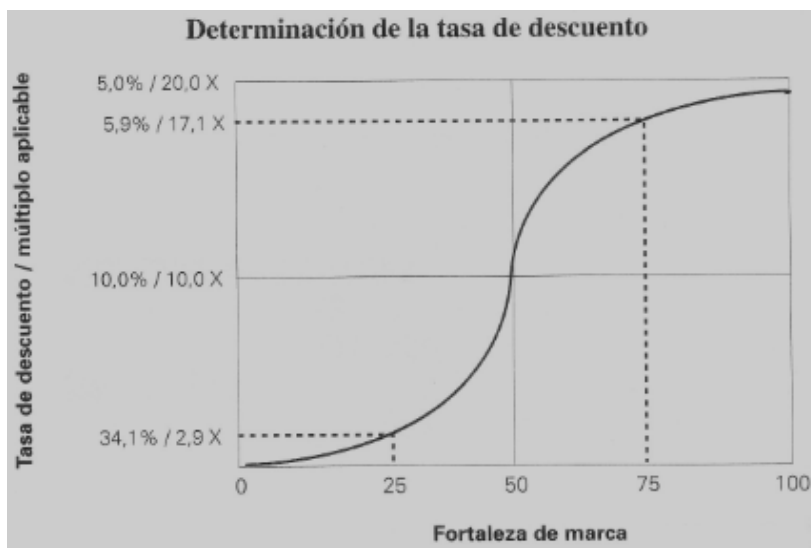
El método desarrollado por **Interbrand (1993)**, denominado Descuento de Flujos Futuros (DFF) está basado en direccionadores de demanda o razones de compra (exclusividad, innovación,...), con los que se obtiene un índice o porcentaje que se aplica a los flujos de caja. En un principio este método surgió como una revisión del método de múltiplos (expuesto en la Tabla 2.4) pero, en realidad, presenta dos claras diferencias; el método DFF calcula flujos de caja y no se basa en ganancias históricas, y en segundo lugar, se determina una tasa de descuento y no un múltiplo.

El análisis de la fortaleza de marca se realiza a través de un análisis competitivo en los siete factores de fortaleza de marca del método de Interbrand (tabla 2.5) (mercado, internacionalización, protección, estabilidad, liderazgo, tendencia y apoyo) con otros criterios, es decir, para cada factor establece unos criterios siendo, para el factor <<mercado>> los criterios; <<crecimiento de mercado>> y <<concentración de la industria>>. La fortaleza de marca está relacionada, *ceteris*

Capítulo 2. Métodos de estimación del valor de marca.

paribus, con la determinación de la tasa de descuento, tal y como sucedía en el método por múltiplos, de forma que, a mayor fortaleza de marca, menor tasa de descuento. La forma de calcular la tasa de descuento se basa en la conocida curva "S" desarrollada por esta consultora (figura 2.5). En la figura 2.8 se observa cómo Interbrand determina la tasa de descuento en función de la fortaleza de la marca y a través de la curva "S".

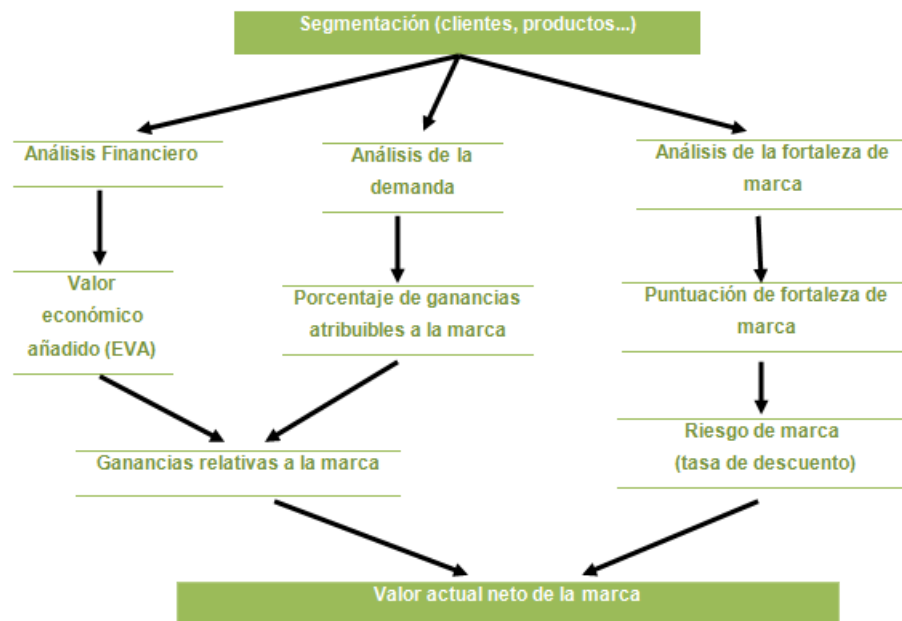
Figura 2.8. Determinación de la tasa de descuento según Interbrand.



Fuente: Salinas (2007).

Este método es el utilizado por Interbrand para elaborar su ranking de marcas <<Best Global Brands>>, donde se establecen las marcas más valiosas. Del mismo modo que procedía en el método de múltiplos, Interbrand también realiza en el método DFF un análisis de la fortaleza, de ahí que en ocasiones se encuentre clasificado como método de evaluación de marcas en diversos artículos relacionados con la medición del valor de las mismas (Fuentes, 2008; Monge, 2008). A través de la figura 2.9, se puede observar de forma esquematizada el proceso que sigue Interbrand para determinar el valor de marca a través de su método de DFF.

Figura 2.9. Esquema del proceso de valoración de marca de Interbrand.



Fuente: Elaboración propia partir de Salinas (2007).

Por otra parte, Interbrand no explica qué activo sin riesgo es el que se debe seleccionar para obtener la tasa de descuento para una fortaleza promedio, y según el activo y el plazo que se escoja se pueden obtener resultados distintos. A lo que se añade los inconvenientes que presenta la curva “S” según algunos autores como Abó (2003), los cuales ya han sido comentados anteriormente.

FutureBrand (1999) utiliza un modelo de descuento de flujos de caja, parecido al de Interbrand (1993), con el que estima la contribución que realiza la marca a los ingresos totales. También se asemeja al modelo de Brand Finance (1996), que se verá posteriormente, debido a la colaboración entre ambas compañías en el período comprendido entre 1997 y 1999. En el método de FutureBrand se realizan tres tipos de análisis: financiero, de contribución de marca y de riesgo específico de la marca. En el análisis financiero se proyectan los flujos de caja de la compañía durante un plazo no mayor a cinco años. En segundo lugar, se realiza el análisis de contribución de la marca a la generación de demanda obteniendo un porcentaje que será aplicado a los flujos de caja proyectados. En tercer y último lugar, se realiza el análisis correspondiente al riesgo específico de la marca. El riesgo de la marca radica, en primer lugar, en realizar un *benchmarking* comparativo de la marca objeto de estudio y sus competidores, evaluando, con una puntuación entre 1 y 10,

Capítulo 2. Métodos de estimación del valor de marca.

una serie de atributos como lealtad o reconocimiento publicitario entre otros, tal y como se observa en el ejemplo ilustrativo de la tabla 2.7.

Tabla 2.7. Ejemplo de análisis de benchmarking.

	Tiempo en el mercado	Distribución	Crecimiento de ventas	Cuota de mercado	Prima de precio	Inversión en marketing	Reconocimiento de marca	Reconocimiento publicitario	Satisfacción	Lealtad	Puntuación total
Marca X	9	5	10	8	5	4	8	7	2	9	67
Competidor 1	6	8	2	5	10	2	9	5	7	10	64
Competidor 2	3	2	4	2	3	8	4	9	3	1	39
Competidor 3	5	9	3	9	6	1	3	6	7	2	51
Competidor 4	8	5	1	7	9	4	10	3	5	6	58

Fuente: Elaboración propia a partir de “El valor de la marca”. Foro de Reputación Corporativa (2002).

Tras haber obtenido la puntuación total de cada competidor, FutureBrand utiliza la siguiente fórmula para calcular el índice de riesgo de la marca.

[10]

$$I_{RM} = \beta_{\max} - \left[\frac{S_M}{100} \right]$$

Donde:

I_{RM} = Índice de riesgo de la marca.

S_M = Puntuación total obtenida en el benchmarking para cada una de las marcas.

B_{\max} = Beta máxima observada en el sector al que pertenece la marca.

En resumen, los métodos anteriormente citados, a pesar de basarse en la obtención de los flujos de caja para obtener el valor de la marca, tienen, cada uno, un desarrollo distinto. **Kam (1986)** en su método Houlihan Advisors no considera ni la fortaleza de marca ni calcula, por tanto, ningún múltiplo o índice relacionado con ésta. Por el contrario, en el método de Financial Word se elabora un rango de múltiplos circunscritos por el ratio P/E, pero no expresa cómo se determina dicho rango. Y en el método de Interbrand no se obtiene un múltiplo, sino que se calcula la fortaleza de marca para, a través de la curva “S”, determinar la tasa de descuento

a la que se van a descontar los flujos de caja proyectados. La gran diferencia que reside en el último método expuesto de FutureBrand, es que calcula un índice de riesgo de marca a partir de un *benchmarking*, el cual se incluye en la determinación de la tasa de descuento. A pesar de haber analizado sólo cuatro métodos basados en un mismo enfoque, se ha observado que los requisitos en los que se basan son muy diferentes entre sí.

Métodos basados en un enfoque mixto

Hasta el momento se han mostrado métodos basados únicamente en un elemento central, ingresos, beneficios o flujos de caja, para determinar el valor de marca. No obstante, también existen métodos que se sirven de un enfoque mixto para dicho cometido, es decir, no se basan en un enfoque único, sino que combinan algunos de ellos. Los más utilizados y observados en la literatura internacional revisada, se muestran en la tabla 2.8.

Tabla 2.8. Clasificación de los métodos basados en un enfoque mixto.

Nº	Autor	Año	Método	Requisitos
1	Damodaran, A.	1994	Value sales ratio	Conocer las ventas de la empresa con y sin marca
2	Haigh, D.	1996	Brand Finance	Determinar tasa de royalty de mercado

Fuente: Elaboración propia.

Damodaran (1994) expone su método <<Value Sales Ratio>> en el que se valora la marca a través de la diferencia entre los ratios de capitalización sobre ventas con marca y sin marca. El autor afirma que si una compañía tiene una marca fuerte puede cobrar un precio mayor que las compañías que no la tienen; esto genera para la empresa mayores márgenes de rentabilidad y aumenta la relación capitalización/ventas y, por consiguiente, el valor de la compañía. El autor expresa el valor de la marca en términos del valor de sus acciones como:

$$VM = [(E / V)_m - (E / V)_g] \cdot x \text{ Ventas} \quad [11]$$

Donde:

VM = Valor de la marca.

(E / V)_m = Ratio de capitalización bursátil/ ventas de la empresa con marca.

(E / V)_g = Ratio de capitalización bursátil/ ventas de la empresa sin marca.

Ventas = Ventas de la empresa con marca fuerte, en unidades físicas.

A través de la fórmula citada se pueden extraer algunos inconvenientes del método; en primer lugar, se deben conocer tanto la capitalización bursátil como el volumen de ventas de la empresa con y sin marca; valor que puede resultar difícil de conocer en algunos casos. En segundo lugar, este método supone que el volumen de ventas de la empresa con y sin marca son iguales, y no tiene en cuenta que puede suceder que la empresa con marca tenga un volumen de ventas superior y precios unitarios superiores o, por el contrario, pueda tener un volumen de ventas inferior pero un precio unitario superior a la empresa con producto genérico. Y, en último lugar, aunque es difícil, puede resultar que ambas empresas tengan los mismos ratios de capitalización sobre ventas, en cuyo caso el valor de marca sería cero. Es un método parecido al de Aaker (1991) de prima de precio (basado en beneficios) pero no exactamente igual, pues Aaker sólo tiene en cuenta el precio del producto, con y sin marca, y no la capitalización bursátil.

Haigh (1996) propone el método Brand Finance basado en la técnica <<Ahorro de royalties>>, el cual es utilizado por la consultora del mismo nombre. La metodología que sigue consta de cuatro fases; en primer lugar, se proyectan las ventas netas del negocio asociado a la marca. En segundo lugar, se estima el riesgo específico de la marca para el cual Brand Finance desarrolla su propio método: el Brand Beta que indica la fortaleza de la marca en comparación con sus competidores a través de la realización de un benchmarking. Dicho riesgo se incorpora posteriormente a la tasa de descuento a aplicar a las ventas proyectadas. En este aspecto, el método de Brand Finance es el que sirvió de base al método de **Futurebrand (1999)** basado en flujos de caja, puesto que ambos métodos introducen el riesgo de marca en el cálculo de la tasa de descuento. En tercer lugar, se determina la tasa de royalty a través de un proceso, en el que primero se establece un rango de tasas de royalty tras la revisión de licencias de otras marcas para sectores comparables, después se determina qué punto de dicho rango es aplicable a la marca en revisión en función de la fortaleza de la misma, y por último, se analiza si dicha tasa de royalty seleccionada puede ser sostenida para un tercero interesado en poseer la marca para su explotación en forma de franquicia. En cuarto y último lugar se estima el valor de la marca actualizando la corriente de royalties proyectados.

Entre los inconvenientes que presenta el método de Brand Finance basado en <<Ahorro de royalties>, cabe señalar que el método Brand Beta utilizado para

determinar la fortaleza de la marca no está desarrollado en ningún momento, por tanto, no es fácilmente aplicable por parte de valoradores externos a esta consultora. Por otra parte, en la determinación de la tasa de royalty que sería apropiada para la marca en revisión, no establece cómo relaciona la fortaleza de dicha marca con el rango de tasas de royalties obtenidas de la revisión de otras licencias de marca.

Como se ha observado, la variedad de métodos existente da lugar a que una marca pueda ser valorada de forma muy distinta, hecho que deriva en que sea difícil lograr un único e idéntico valor para la marca, siendo las diferencias entre unos métodos y otros, significativas en numerosas ocasiones. Este era, sin duda, un gran problema cuya solución residía en la aprobación en el año 2010 de la Norma ISO 10.668, la cual representa un estándar de calidad que marca, de forma voluntaria, aquellas valoraciones que consideren los siguientes módulos:

- MODULO A. Análisis de la situación legal de la marca a estudio.
- MODULO B. Análisis de la información financiera asociada a dicha marca.
- MODULO C. Análisis conductual:

- Datos de investigación de mercado.
- Fortaleza de marca

En los métodos comentados anteriormente, se ha reflejado que las valoraciones tienen en cuenta aspectos financieros y conductuales, entre otros, y por tanto, el resultado depende de la importancia que se le dé a cada uno de ellos. Con la Norma ISO 10.668 se tienen en cuenta dichos aspectos de una manera equilibrada, evitando así desfases en el valor de la marca (**Martin, 2011**). En definitiva, el fin de la Norma no es recomendar un método u otro, sino actuar como una buena guía para todas aquellas valoraciones de marca en un contexto en el que pueden coexistir todos los métodos contemplados actualmente. El primer método en lograr la certificación ISO 10668 ha sido Interbrand.

La nueva Norma ISO intenta recopilar ideas desde una perspectiva amplia en materia de valoración de marcas por primera vez a escala mundial, y en ese sentido es un avance hacia la compleja armonización de criterios en la valoración de intangibles.

2.1.2. Métodos de evaluación de marcas

En la literatura referente a la evaluación de marcas, se pueden encontrar varios métodos para medir la fortaleza o salud de las mismas a través de indicadores. A continuación, se muestra en la Tabla 2.9 un resumen, por orden cronológico, de los principales métodos y modelos, referente a la evaluación de marcas, considerada ésta como capital marca. Dicha evaluación de marca se basa principalmente en el

Capítulo 2. Métodos de estimación del valor de marca.

valor de marca desde la perspectiva del consumidor (**Saavedra, 2009**). Algunos métodos de valoración económica de marcas como Interbrand (1988) y (1993), <<*Advanced Brand Valuation Model*>> (2002) o el <<*Global Brand Equity Valuation Model*>> (1998) ya comentados en el apartado 2.1.1, emplean criterios de evaluación de marca, lo que hace suponer que la evaluación de marca también es importante.

Tabla 2.9. Resumen de los métodos de evaluación de marcas.

Nº	Autor	Año	Método/Modelo	Variables independientes
1	Farquhar, P.H	1989	Método de Capital de Marca de Farquhar	Firma, canal de distribución y consumidor
2	Total Research Corporation	1989	Equitrend	Relativas a la marca: notoriedad Relativas al consumidor: calidad percibida y satisfacción de usuarios
3	Aaker, D.	1991	The brand equity ten	Referentes a la marca: notoriedad y otros activos. Referentes al consumidor: calidad percibida, lealtad y asociaciones.
4	Young & Rubicam	1993	Brand Asset Valuator (BAV)	Referentes a la marca: diferenciación, relevancia, estima y conocimiento.
5	Keller, L.I.	1993	Capital de marca basado en el consumidor	Conocimiento de la marca (conciencia e imagen)
6	Erloz, M.	1995	Modelo de elección del consumidor	Relativos al consumidor: comportamiento, utilidad de la compra de marca...

Capítulo 2. Métodos de estimación del valor de marca.

7	Feldwich	1996	Feldwich	Referentes a la marca: precio Referentes al consumidor: lealtad, actitud...
8	Millward Brown	1998	BrandDynamics™	Referentes a la marca: ventaja, relevancia, desempeño..
9	Ipsos ASI	1999	Equity* Builder	Relativas a la marca: de diferenciación, relevancia, popularidad, calidad y familiaridad
10	McEwen, W.	1999	McEwen	Relativas a la marca: precio, extensibilidad.. Relativas al consumidor: valor percibido, deseo de "trabajar para"
11	Research International	1999	Equity Engine SM	Referentes a la marca: reputación Referentes al consumidor: identificación y aprobación de la marca
12	ACNielsen	2004	Winning Brands™	Factores del consumidor: conocimiento de marca, frecuencia de compra, precio de la prima pagada..

13	Market Facts Chicago	2007	Modelo de Conversión	Referentes al consumidor: fuerza de compromiso y disposición para probar la marca
----	-------------------------	------	-------------------------	--

Fuente: Elaboración propia a partir de Espósito (2001), Salinas (2008).

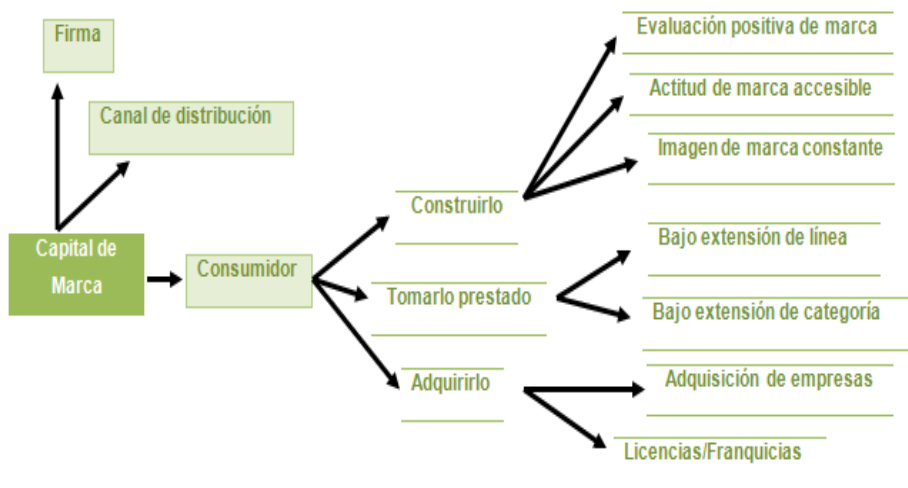
Farquhar (1989) parte de la definición de <<Capital de Marca como el valor agregado con el cual la marca dota al producto>>, y en él realiza un análisis de los actores que pueden recibir beneficios de dicho valor agregado, como son: la firma, el canal de distribución y el consumidor. La justificación de incluir en el modelo estas variables, es porque el capital de marca genera ventajas competitivas directas en la capacidad de negociación de la firma con el canal de distribución, como generar fortaleza para superar y adaptarse a los cambios del consumidor.

Sin embargo, la variable consumidor es la que más peso tiene en el modelo; con ella se integran tres formas de generar el capital de marca: “construirlo, tomarlo prestado o adquirirlo”. En primer lugar, explica que para “construir” el capital de marca es necesario:

- 1. Una evaluación positiva de la marca.*
- 2. Una actitud de marca accesible por parte del consumidor.*
- 3. Una imagen de marca constante.*

Estos tres elementos tienen igual importancia, pues están interrelacionados para poder construir el capital de marca. En la figura 2.10 se observa el esquema de desarrollo en que se basa el método de Farquhar (1989).

Figura 2.10. Esquema de desarrollo del método de Capital de Marca.



Fuente: Elaboración propia.

Este modelo fue el primero en el que se trata de conceptualizar y analizar el capital de marca, desarrollando factores para su construcción y posterior medición. A pesar de ser publicado en los inicios del estudio del concepto de capital de marca, ya abarca a tres grandes actores que, indiscutiblemente, juegan un papel fundamental. Es a partir de la publicación de este modelo cuando comienza a despertarse un gran interés por este concepto apoyado por investigaciones y publicaciones posteriores de autores que, en ocasiones, se sirven como base del método de Farquhar para desarrollar el suyo propio.

Total Research Corporation (1989) desarrolla un sistema de medición del valor de marca denominado *Equitrend* centrado exclusivamente en el mercado norteamericano. Su medio de estudio es desarrollado a través de un cuestionario en el que mide: la notoriedad de la marca, la calidad percibida y la satisfacción de usuarios. No obstante, debido a que este método es el utilizado por esta compañía de investigación de mercado, no está disponible su desarrollo.

En el año 1991, **Aaker** publica su modelo de medición del valor de marca, denominado “*The Brand Equity Ten*”, con el que presenta una importante evolución con respecto al modelo de Farquhar (1989) pues presenta al capital de marca <<como un conjunto de activos ligados íntimamente al nombre y símbolo de la marca que deben ser manejados por la gerencia de mercadeo de la empresa para generar valor>>.

En el modelo que propone utiliza indicadores de cinco activos: calidad percibida, lealtad, asociaciones, conciencia de marca y el comportamiento del

mercado para realizar una medición continua del valor de una marca, tal y como se observa en la figura 2.11.

Figura 2.11. Esquema del modelo The Brand Equity Ten.



Fuente: Elaboración propia.

Además, para todos estos conceptos, Aaker propone un total de 10 indicadores para hacer medir cada uno de ellos, los cuales se exponen, a continuación, en la tabla 2.10. Así, para medir la lealtad utiliza el precio superior que el consumidor estaría dispuesto a pagar y la satisfacción que le produce la compra de la marca. Estas medidas representan la dimensión de la fidelidad de los clientes de la marca, pues dichos conceptos se relacionan e influyen los unos a los otros.

Tabla 2.10. Indicadores para la medición del valor de marca.

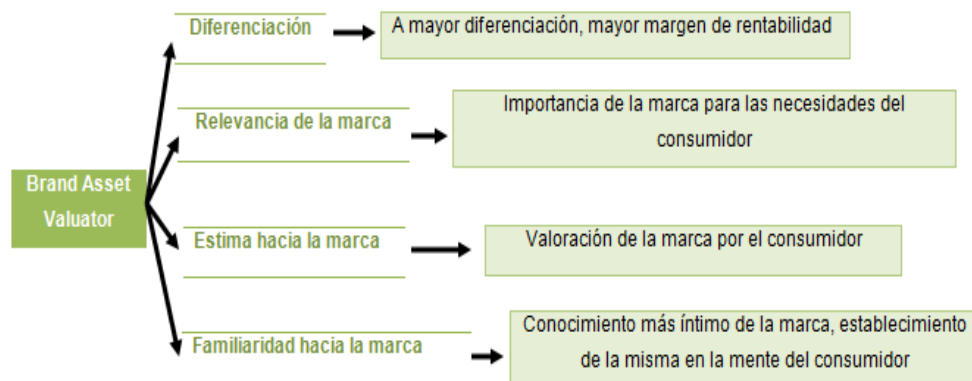
Medidas de Lealtad	1. Precio Superior. Referente a la pregunta; ¿Cuánto estaría dispuesto a pagar de más el consumidor por un producto en comparación con otros similares?
	2. Satisfacción/Lealtad. Satisfacción del consumidor hacia la marca a través de su última utilización o cualquier experiencia que recuerde de la marca.
Medidas de Calidad percibida/ Liderazgo	3. Calidad percibida. Asociada al precio superior. Se puede calcular a través de la comparación de los clientes para productos de marcas similares.
	4. Liderazgo/Popularidad. Referente a la innovación en la clase de producto y la aceptación del consumidor sobre éste. Se puede preguntar al cliente sobre la popularidad que recibe la marca y sus características innovadoras.
Medidas de Asociación/ Diferenciación	5. Valor percibido. Referente a las preguntas: ¿existen razones concretas para adquirir esa marca entre las competidoras? ¿Provee un buen valor por el precio pagado por ella?
	6. Personalidad de la marca. Ésta provee lazos de unión entre el cliente y la marca a través de los beneficios implícitos y emocionales.
	7. Asociaciones organizacionales. Tipo de organización que respalda la marca.
Medidas de Conciencia	8. Conciencia de marca. Refleja la proyección de un producto en la mente del consumidor incluyendo su reconocimiento y recordación, dominancia, conocimiento y opinión de marca.
Medidas de Comportamiento de mercado	9. Participación de mercado. El desempeño de la marca provee un reflejo sobre la posición de ésta frente a las competidoras.
	10. Precio de mercado y cobertura de distribución. Más veracidad que la participación de mercado. El precio relativo se calcula dividiendo el precio promedio del producto vendido durante 1 mes entre el precio promedio del resto de marcas que se vendieron.

Fuente: Elaboración propia a partir de Aaker (1991).

El modelo de Aaker engloba diversos elementos influyentes entre sí, que valoran a la marca desde diferentes aspectos basados en el punto de vista del consumidor. Este modelo, uno de los más completos, es la referencia de autores como Keller (1993) que también desarrollan su propio modelo, siendo ambos considerados como importantes ponentes de la evaluación de marcas.

Young & Rubicam (1993), desarrolla su propio modelo denominado *Brand Asset Valuator (BAV)* para ayudar a construir, controlar y evaluar la salud de las marcas con el propósito de potenciar tanto su desempeño financiero como comercial. La técnica empleada por esta agencia de publicidad es la encuesta a consumidores, a través de la cual investiga 48 atributos de percepción, de ellos 24 hacen referencia a la imagen de la marca como; original, única, con estilo, etc. Los 24 atributos restantes hacen lo propio con la personalidad de la marca, es decir, atributos como atrevida, cautivante, etc. Las diferentes percepciones recogidas se agrupan en cuatro grandes pilares con los que se construye una marca según BAV y que sirven para su evaluación, como son: la diferenciación, la relevancia de la marca, la estima y el conocimiento del consumidor hacia ésta. Estos pilares responden, cada uno, a un grado diferente de involucramiento y satisfacción por parte del consumidor, y donde ya se genera una relación de lealtad. A continuación, en la figura 2.12, se muestra un esquema del método BAV.

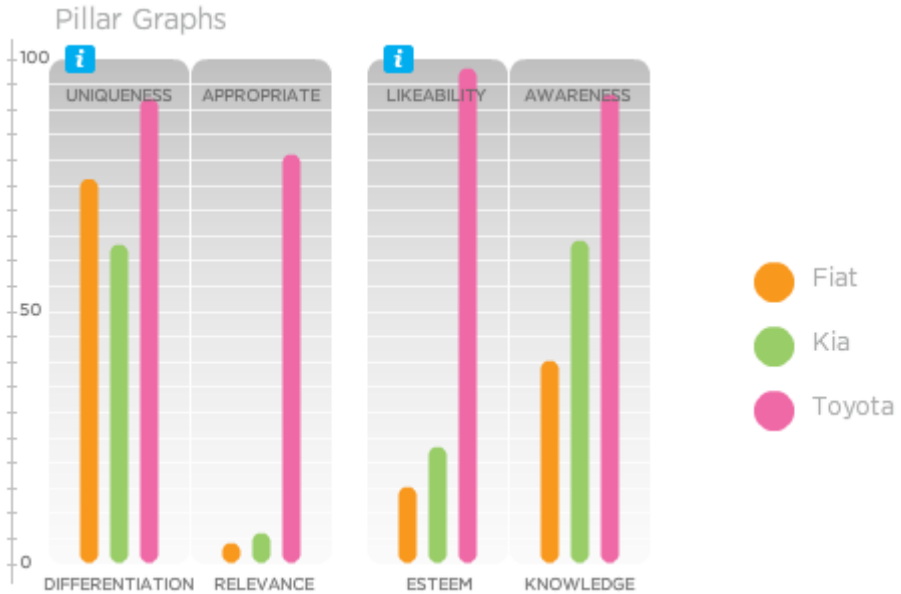
Figura 2.12. Esquema modelo Brand Asset Valuator de Young & Rubicam.



Fuente: Elaboración propia.

Este método ha demostrado, comparando diversos estudios realizados, que el factor diferenciación se convierte en un conductor (*driver*) de rentabilidad. También los factores diferenciación y relevancia determinan la fortaleza de la marca, y los factores estima y familiaridad forman el indicador de la salud de la marca (poder actual de la marca). Una diferencia de este método con respecto a los demás es que las marcas se miden todas contra todas y no sólo por categoría de producto. Según la consultora Young & Rubicam esta medición se realiza debido a que pueden existir ciertas marcas que en un país no tienen una gran relevancia para el consumidor, pero que dentro de esas marcas existen otras que están bien posicionadas en la mente de las personas. En la siguiente figura 2.13 se puede observar un ejemplo de cómo las marcas de automóviles Kia, Fiat y Toyota tienen resultados diferentes en cada uno de los cuatro pilares mencionados.

Figura 2.13. Gráfico ejemplo de pilares de marca de automóviles.



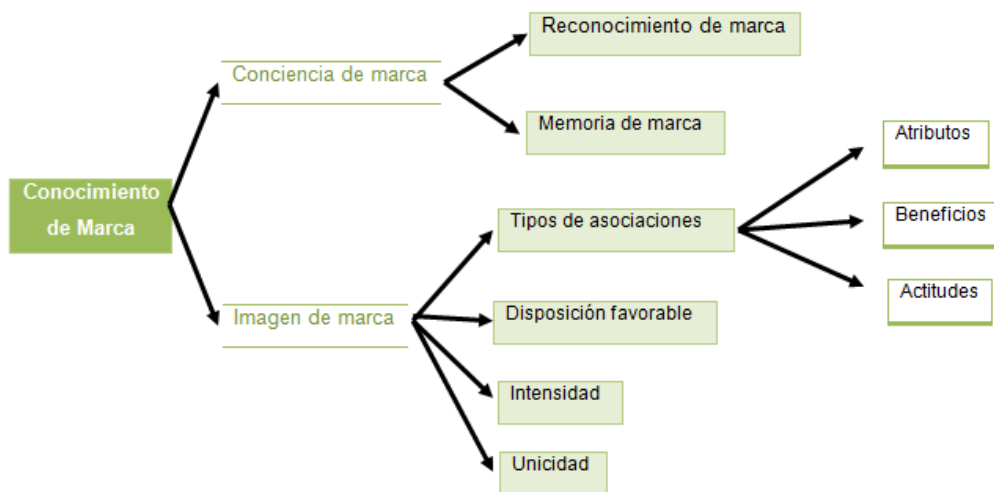
Fuente: Extraído de www.thebrandbubble.com/explore.

En el pilar que hace referencia a la diferenciación es la marca Toyota la que más se distingue de Fiat y Kia, hecho que le hace preferente con respecto a éstas. No obstante, no es una preferencia con demasiado margen ya que le siguen muy cerca las otras dos marcas. En el pilar de la relevancia es claramente Toyota la marca que el consumidor considera importante y apropiada para sus necesidades. Con respecto al pilar de la estima que se le tiene a la marca, es decir, a la valoración que hace el consumidor, Toyota vuelve a ser, con una gran distancia con respecto a Fiat y Kia, la marca más valorada, esto puede ser debido a que haya cumplido su promesa de marca y el consumidor así lo perciba. Y por último, en el pilar del conocimiento, es de nuevo Toyota la marca que más establecida y más familiaridad tiene el consumidor; posee un conocimiento más profundo de la marca, debido posiblemente a que la ha consumido anteriormente. En este último pilar cabe destacar que la marca Kia, más reciente que Fiat, es más conocida de un modo más íntimo que Fiat; esto puede ser debido a sus políticas comerciales de publicidad y precios frente a las de Fiat, que hagan que se haya producido un mayor consumo y, por tanto, conocimiento de la marca en el consumidor.

En **1993, Keller**, basándose en las posturas de Farquhar (1989) y Aaker (1991), introduce un nuevo concepto dando lugar al modelo, el Capital de Marca Basado en el Consumidor (CMBC). Este concepto es definido por el autor como <<el

efecto diferencial del conocimiento de marca por parte del consumidor como resultado de sus esfuerzos de comercialización>>. El eje central del modelo es la variable conocimiento de marca, ya que el autor se basa en que el CMBC sólo existe cuando el consumidor mantiene una relación cercana con la marca. Este conocimiento es definido en dos dimensiones: la conciencia y la imagen de marca. La primera dimensión, conciencia de marca, es la capacidad que posee el consumidor de identificar la marca bajo diversas condiciones, y está constituida por el reconocimiento y por la memoria de marca. La segunda dimensión, la imagen de marca, son las percepciones que se reflejan sobre la marca a través de las asociaciones de ésta. En la figura 2.14 se puede observar el esquema del modelo de Keller (1993).

Figura 2.14. Esquema del modelo de Capital de Marca Basado en el Consumidor (CMBC).



Fuente: Elaboración propia.

Este método contribuye a aumentar la probabilidad de compras repetidas del consumidor, generando, por tanto, lealtad de éste hacia la marca; impulsar al consumidor a usar distintos puntos de venta con el objetivo de obtener el producto; y disminuir la vulnerabilidad de la marca ante acciones de la competencia.

Un método propuesto por **Elorz (1995)** es la aproximación al valor de marca a través del modelo de elección del consumidor. Mediante este método, el autor consigue medir el valor que el consumidor asigna a la marca, agrupando a los consumidores de un mercado en segmentos con comportamiento homogéneo en el proceso de elección de la marca y, a su vez, relaciona, para cada segmento, la utilidad que genera la compra con las asociaciones referentes a la marca-producto del consumidor y con las características físicas de la marca del producto y las

Capítulo 2. Métodos de estimación del valor de marca.

acciones de marketing, como la publicidad, que se han desarrollado a corto plazo para esa marca en concreto. La forma óptima de obtener los datos a nivel individual o familiar, es a través de datos de panel de consumidor o bien con encuestas en los puntos de venta.

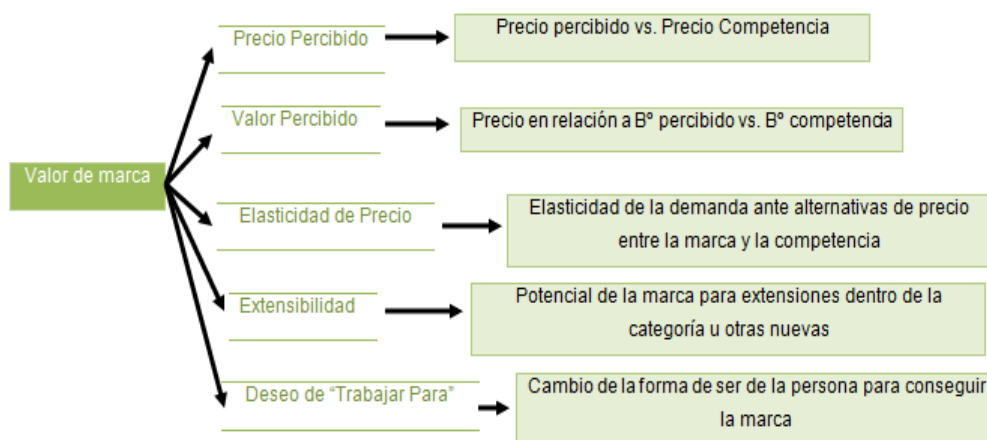
Feldwick (1996) publica algunos indicadores para la medición del valor de marca que pueden manejarse de forma independiente o combinados. Sus mediciones están basadas en: el precio, mediante el cual concluye que la fortaleza de una marca se mide con su sobreprecio y la elasticidad de su precio, es decir, la sensibilidad de la marca a los aumentos de precio de la competencia; en la conducta respecto de la lealtad, basándose en los registros del comportamiento de grupos de consumidores frente a las compras; también en la actitud respecto de la lealtad relacionada con las preferencias del consumidor, que puede adoptar diversas formas y que incluyen escalas de preferencia de suma constante desde “es la única marca que consideraría” a “nunca la consideraría”; y en las mediciones de conciencia, las cuales se basan en la conciencia sobre la existencia de una marca que posee el consumidor, la cual es una de las dimensiones de valor de marca de Aaker (1991).

Millward Brown (1998) ya ha sido comentado en el apartado 2.1 desde la perspectiva económico-financiera con el fin de obtener el valor monetario de la marca. No obstante, también merece especial mención en este apartado al tener una gran parte de su proceso enfocado a la evaluación de la marca, a la medición de su fortaleza. Por ello, es necesario señalar la pirámide BrandDynamics que aplica a través de la cual conoce de qué interactúan los consumidores con las marcas en el día a día. Así, las marcas transitan de una relación más débil a una más fuerte en la que logran una mayor cuota de mercado y gasto dentro de su categoría o sector en la medida en que consiguen que el consumidor la conozca, valore, reciba su entrega de promesa, la diferencie de otras y se vincule con dicha marca.

En **1999**, la empresa de investigación de publicidad **Ipsos ASI**, perteneciente a Ipsos Group, desarrolla el método Constructor de la Equidad (*Equity Builder*) que evalúa diversas dimensiones de la salud de la marca en el contexto de participación, medido en términos de diferenciación, relevancia, popularidad, calidad y familiaridad, así como en el contexto de sustitución, medido en términos de sensibilidad, y fijación de precios, es decir, como valor y precio percibido. La evaluación de estas dimensiones ayuda a comprender qué impulsa al consumidor a comprar una determinada marca frente a otra y los atributos específicos de conducción de salud de marca; por tanto, permite a la empresa desarrollar las estrategias de marca de manera más competitiva. Esta empresa de investigación, del mismo modo que Millward Brown, no explica el desarrollo completo de su método, por lo que representa una gran limitación, pues sólo puede ser aplicado por estas compañías.

En el mismo año, **McEwen (1999)** propone su modelo de medición del valor de marca basado en el modelo desarrollado por Aaker (1991), en cuanto que emplea factores como el valor percibido que Aaker (1991) expone en su método *The Brand Equity Ten*, y en el modelo de Feldwick (1997), ya que introduce, entre sus indicadores, la elasticidad del precio de la marca. A través del precio y valor percibido por el consumidor, la elasticidad del precio, la extensibilidad de la marca y el deseo de “trabajar para”, el modelo permite medir el valor de marca. Por lo general, en todas sus variables se apoya en la comparación con la competencia, ya sea en el precio y valor percibido como en la elasticidad del precio. En cuanto a la extensibilidad, es una medida en la que se proyecta el potencial de una marca para poder generar extensiones dentro de la misma categoría de producto o introducir otras nuevas. En último lugar, el deseo de “trabajar para” trata de medir el deseo de cambio del consumidor de su forma de ser para obtener, utilizar o adquirir una determinada marca en concreto. A continuación, en la figura 2.15 se muestra el esquema del modelo de este autor.

Figura 2.15. Esquema del modelo propuesto por McEwen (1999).



Fuente: Elaboración propia.

También en este año la compañía de investigación de mercados **Research International (1999)** desarrolla el modelo *Equity Engine*SM. Este modelo es usado como instrumento para medir y supervisar los componentes básicos de valor de marca para los consumidores; expresa como valor de marca, una combinación de los beneficios funcionales entregados, en los que se realiza un análisis que mide el rendimiento de la marca en función de los atributos de sus productos o servicios, y de los beneficios emocionales, los cuales se resumen en: la afinidad del consumidor con la marca en función de su identificación con el individuo, que el cliente se sienta cercano a la marca, la aprobación que goza la marca en un contexto social más amplio de familiares o amigos, y, por último la autoridad, es

decir, la reputación que tenga la marca. A través de la figura 2.16 se puede observar el esquema que sigue este modelo.

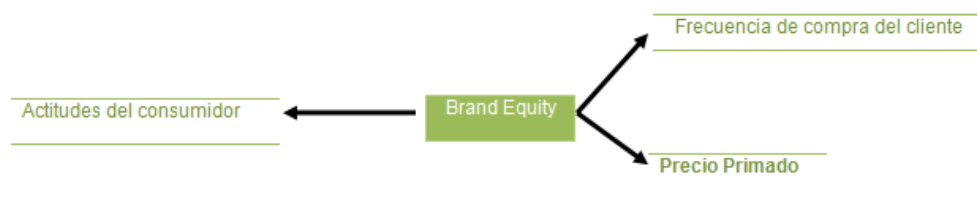
Figura 2.16. Esquema del modelo Equity Engine SM.



Fuente: Elaboración propia.

Posteriormente, la empresa de investigación de mercados **ACNielsen (2004)** desarrolla su metodología denominada *Winning Brands* TM. La técnica utilizada es la entrevista cara a cara, o telefónica, a consumidores objetivo para el campo de producto específico. El valor de marca se mide en términos de la frecuencia de compra de un cliente y el precio de la prima pagada. Una vez observado este comportamiento, la metodología analiza las actitudes características de los clientes, tal y como se observa en la figura 2.17 de forma esquemática, que proporciona la fortaleza de la relación entre el consumidor y la marca, y lo utiliza para crear estrategias eficaces para desarrollar esta relación que se traduce en una maximización del valor de la marca y de la rentabilidad. A pesar de ser una metodología muy citada en la literatura sobre evaluación de marcas y pertenecer a una conocida empresa de investigación de mercados y experta en la evaluación de marcas, de forma similar a otros modelos ya citados, al tratarse de una empresa que desarrolla el modelo y que, por tanto, vende el servicio de evaluar la marca de terceros a través del mismo, no especifica qué tratamiento debe seguir la información obtenida de las entrevistas para obtener la evaluación de la marca.

Figura 2.17. Esquema del modelo Winning Brands TM.



Fuente: Elaboración propia.

En último lugar, se encuentra la firma **Market facts Chicago**, que en el año **2007** propone su método <<modelo de conversión>>. Dicho método pretende medir la fuerza del compromiso psicológico entre una marca y los consumidores. El procedimiento que sigue el modelo es el siguiente: en primer lugar, divide a los usuarios de una marca en cuatro grupos teniendo en cuenta la fuerza de su compromiso: el inamovible, el medio, el superficial y el convertible; en segundo lugar, también clasifica a los no usuarios basándose en su disposición para probar la marca en: asequibles, ambivalentes, débilmente inasequibles y fuertemente inasequibles, estableciendo de esta manera que la diferencia entre el tamaño del segmento convertible y el asequible es un gran indicador de la salud futura de la marca. Como se ha podido observar, este último método difiere totalmente en la metodología utilizada respecto a los demás métodos comentados anteriormente, pues no se basa en factores como el precio, características del producto o valor percibido sino en el compromiso (**Volato, 2009**) y la disposición del consumidor.

En resumen, como se ha podido observar, la base fundamental sobre la que se asientan y se desarrollan los modelos y métodos de evaluación de marca es la óptica del consumidor. Los atributos utilizados en cada modelo son similares, como: precio, imagen de la marca, valor percibido, entre otros. Es principalmente a partir del método de Farquhar (1989) cuando la evaluación de marca sufre una gran evolución con el desarrollo de posteriores modelos, los cuales, por otra parte, han servido de referencia para la creación de otros. Este es el caso de McEwen (1999) o Keller (1993) que se basan en autores como Farquhar (1989) y Aaker (1991), respectivamente. Por otro lado, el gran inconveniente que se deriva para la aplicación de estos modelos es que, la mayoría son propiedad de consultoras y compañías que venden el servicio de evaluar marcas, por tanto, tienen su propia técnica para determinar la fortaleza de éstas. Principalmente son las encuestas, entrevistas, la información de establecimientos y las bases de datos que se poseen acerca de los estudios anteriormente realizados para otras marcas, la fuente sobre la cual se sirven estos modelos y métodos expuestos.

2.2. Rankings de marcas

En los últimos años ha proliferado la elaboración, y posterior publicación anual, de los rankings de las marcas más valiosas o poderosas a nivel mundial. En ellos se muestra el valor de la marca en términos económicos y la posición que ocupa en el ranking con respecto al resto de marcas consideradas. Lejos de ser una simple ordenación de marcas de mayor a menor valor, estos rankings son considerados útiles para crear modelos de gestión, estrategias y diagnósticos de marca, orientándolos a la creación de valor para el accionista. Los primeros rankings son publicados en la década de los años noventa. Actualmente, los más importantes son 4, cada uno utiliza un método distinto para su elaboración, tal y como se observa en la Tabla 2.11.

Tabla 2.11. Resumen de los principales rankings de marcas.

Nº	Autor	Consultora/Compañía	Año Publicación 1º ranking	Ranking	Nº marcas	Método	Diferencias
1	-	Forbes	1986	The World's Most Valuable Brands	100	-	Ponderación entre el valor de la compañía y su contribución como marca al mercado mediante un multiplicador
2	-	Financial World magazine	1992	-	290	Financial World	Relaciona el cálculo de "beneficio neto relativo a la marca" y fortaleza de la marca.
3	Haigh, D.	Brand Finance	2007	Brand Finance	500	Ahorro de royalties	Fija una tasa de royalty para obtener los ingresos futuros y calcula una tasa de descuento para cada marca.
4	-	Interbrand	2001	Best Global Brands	100	Descuento Flujos Futuros	Combina factores de las disciplinas: finanzas, economía y marketing.
5	Farr, A.; Seddon, J.	Millward Brown	2006	BrandZ™	100	Millward Brown Optimor	Inclusión de la opinión y fidelidad de los consumidores y perspectivas futuras de la marca.

Fuente: Elaboración propia

Forbes, revista especializada en el mundo de las finanzas y negocios, publica cada año el ranking <<*The Most World's Valuable Brands*>> con las mejores cien marcas que tienen presencia en EE.UU. (véase anexo 8.1). La metodología que utiliza considera los ingresos generados por la marca y factores como precio, competencia, disponibilidad y distribución que se transforman en un multiplicador

Capítulo 2. Métodos de estimación del valor de marca.

para calcular la fortaleza de la marca. Las industrias a las que pertenecen las marcas que valora son:

- aerospacial,
- bebidas,
- ropa,
- automóvil,
- servicios financieros,
- transporte,
- tabaco,
- tecnología,
- medios de comunicación,
- restauración,
- combustibles,
- ocio,
- lujo,
- bienes de consumo.

A pesar de que se publica por primera vez en el año 1986, no se han encontrado datos sobre este ranking anteriores al año 2012.

La revista Financial World realiza, desde 1992, un estudio que analiza las 290 primeras marcas de todo el mundo, y evalúa su valor en dólares a partir de la imagen comercial de la compañía, la penetración de sus mensajes publicitarios, el crecimiento empresarial y el resultado económico, factores que se contemplan en el método basado en flujos de caja de Financial World expuesto en el apartado 2.1.1 y que, además, son combinados con flujos de caja. Con respecto a este ranking conviene señalar que no se ha encontrado una ilustración del mismo como ocurre en el resto de los rankings citados, por tanto, no se conoce qué sectores engloba.

Desde el año 2007 la consultora *Brand Finance* viene elaborando anualmente el ranking de las primeras marcas, tanto a nivel mundial (véase anexo 8.2) como por países de forma individual, y en concreto el ranking anual sobre las Top 50 marcas españolas en colaboración con la consultora española Coleman CBX. El método utilizado para obtener el valor de cada marca por *Brand Finance* es el ahorro de royalties, basado en el enfoque mixto y publicado por Haigh (1996) en el apartado 2.1.1. Es el enfoque más ampliamente reconocido por las autoridades técnicas en el mundo y favorecido por usuarios legales, fiscales y contables. Calcula los valores de marca con referencia a transacciones comparables de terceras partes. No se han encontrado datos de este ranking anteriores a 2007, a pesar de que la consultora inicia su actividad en 1996, por lo que, tras una búsqueda exhaustiva, se entiende que es en el año 2007 cuando elabora el primer ranking de marcas. A continuación se exponen las industrias en las que se engloban las marcas que componen el ranking:

- automóvil,
- cuidado personal,
- servicios financieros,
- música,
- medios de comunicación,
- organizaciones sin ánimo de lucro,
- servicios profesionales,
- farmacéuticas,
- telecomunicaciones,
- aplicaciones personales.

En el año 2001, la consultora *Interbrand* publica su primer ranking *Best Global Brands*, uno de los más conocidos a nivel mundial, en colaboración con *BusinessWeek*, en el que se establecen las cien mejores marcas del mundo mediante el método Interbrand diseñado por la propia consultora (véase anexo 8.3). El método que utiliza para valorar cada marca es el DFF, creado en 1993 y expuesto en el apartado 2.1. Este método, es considerado como el más aceptado entre auditores, autoridades fiscales y analistas bursátiles de diversos países (**Tompkins, 1999**); calcula el valor económico de las marcas intentando equilibrar la participación en el mercado, las ventas y las utilidades relacionadas con la marca. Cabe señalar que Interbrand también elabora otros rankings como el referido a las 30 mejores marcas españolas, siendo la mejor en 2009 la marca Movistar, así como las 20 marcas más valiosas de México. Los sectores en los que se enmarcan las marcas valoradas por esta consultora son:

- servicios de negocio,
- restauración,
- transporte,
- servicios financieros,
- tecnología,
- energía,
- bebidas,
- automóvil,
- lujo,
- electrónica,
- ropa,
- venta al por menos,
- medios de comunicación,
- artículos de deporte.

El ranking *BrandZ* TM (2006) es el publicado anualmente por la consultora *Millward Brown* sobre las cien marcas más poderosas del mundo (véase anexo 8.4). En la realización de dicho ranking, la consultora se basa en su método *Millard*

Capítulo 2. Métodos de estimación del valor de marca.

Brown Optimor, expuesto anteriormente en el apartado 2.1 como método basado en los ingresos. Se basa en los datos aportados por consumidores y usuarios de marcas, estableciendo una relación cuantitativa entre los parámetros fundamentales de imagen de las marcas y los parámetros financieros. Como ocurre en el ranking de Brand Finance, en este caso, tampoco se han encontrado datos sobre el ranking *BrandZ* anteriores a 2007. Las categorías que comprenden este ranking son:

- tecnología,
- comida rápida,
- tabaco,
- telecomunicaciones,
- bebidas suaves,
- servicios financieros,
- venta al por menor,
- ropa,
- cerveza,
- banca,
- combustible,
- ocio,
- lujo.

Es posible que el valor de una marca varíe drásticamente de un ranking a otro, debido a la metodología empleada por cada compañía, en general consultoras. Por tanto, para la empresa no tiene tanta relevancia lo valiosa que pueda ser una marca según un ranking determinado, sino saber interpretar éstos y observar cómo se puede gestionar mejor la marca, qué estrategias se pueden seguir o qué posición tienen mis competidores más directos.

Dichos rankings van a ser utilizados en la determinación de los modelos que se va a proponer posteriormente para calcular el valor de cada marca y observar las posibles diferencias de valor en función del valor que posee la marca en cada ranking.

Por otra parte, en los rankings comentados anteriormente, no se han observado marcas de cadenas hoteleras. Esto es debido a la existencia de rankings específicos para este sector, como Hosteltur (para cadenas hoteleras españolas) (véase anexo 8.5) que engloba 112 cadenas hoteleras o MKG Hospitality (para cadenas hoteleras internacionales) (véase anexo 8.6) con 150 cadenas hoteleras. En estos rankings no se publica el valor económico de marca sino la posición que ocupa en el ranking en función del número de establecimientos y del número de camas que posea la cadena en cada año.

Por tanto, estos rankings se pueden utilizar para conocer en qué posición se encuentra la marca con respecto a la competencia más directa y observar si ésta ha

realizado una ampliación o reducción de sus establecimientos para, de esta forma, poder establecer políticas de gestión. También pueden servir de guía para el cálculo del valor económico de la marca ya que a mayor número de hoteles y/o camas, mayor habría de ser el valor de la marca con respecto al resto.

2.3. Trabajos empíricos de valoración y evaluación de marcas

Un resumen de los trabajos empíricos más recientes publicados, tanto de valoración como de evaluación de marcas, en la bibliografía consultada por orden cronológico, se recoge en la tabla 2.12.

Tabla 2.12. Resumen de los trabajos realizados sobre valoración.

Nº	Autor	Objetivo sobre la marca	Metodología	Variables independientes o parámetros	País	Producto o servicio	Empresa o marca
1	Guijarro, F.; Blasco, A.; Ribas, F.J.; Rodríguez, J.A. (2000)	Valoración	Modelo Univariable y Multivariable	Modelo univariable y Modelo multivariable	España	Equipos de fútbol	Marcas de equipos de fútbol
2	Blasco, A.; Ribas, F.J.; Rodríguez, J.A. (2002)	Valoración	Estimación de los flujos de caja generados por la marca	Posicionamiento de la marca, horizonte temporal, tasa de actualización y estimación de flujos de caja	España	Sociedades Anónimas Deportivas (S.A.D)	Marcas de Sociedades Anónimas Deportivas
3	Dubin, J.A. (2006)	Valoración	Modelo logit anidado	Ventas, consumo de café, cuotas de marcas, márgenes de ventas.	EEUU	Crema de café	-
4	Chu, S.; Tat Keh, T. (2006)	Valoración	Modelo de ecuaciones simultáneas	Valor de la marca en ranking, ingresos, gasto en publicidad, ..	China	Diversos	-
5	Cem, S.; Srivastava, R. (2008)	Valoración	Modelo de regresión	Objetivo capacidad de marketing, ...	USA	Marcas objeto de fusiones o adquisiciones	-

Capítulo 2. Métodos de estimación del valor de marca.

6	Ratnatunga, J.; Ewing, M. (2009)	Valoración	Basado en el método de Interbrand	Estabilidad, protección, Internacionalidad, ...	Australia	Servicio	TECHCORP
7	Paliaga, M.; Franjic, Z.; Strunje, Z. (2009)	Valoración	Modelo basado en ingresos	Ingresos de turistas, ingresos inversiones extranjeras, ..	Croacia	Ciudad	Croacia
8	Haxthausen, O. (2009)	Valoración	Obtención de los flujos de caja y realización de benchmarking	Conductores de la elección del consumidor y el precio	-	-	-
9	Dutordoir, M.; Verbeeten, F.; De Beijer, D. (2012)	Valoración	Modelo de regresión	Concentración industria, Ventas, Gasto en publicidad,...	Reino Unido	Marcas ranking Best Global Brands	-
10	Nebojsa, S. (2013)	Valoración	Modelo de regresión	Inversión en marketing, precio ingresos por acción,...	Portugal	Yogurt, leche, zumo,...	-
11	Chung, T.; Hyun-mi, J. (2013)	Valoración	Modelo propio	Media de ventas	Japón	Aeropuerto	7 aeropuertos internacionales

Fuente: Elaboración propia.

Guijarro, et al. (2000) realizan una aplicación de costes presupuestados para la valoración de clubes de fútbol españoles. El estudio citado se basa en la valoración de marcas de clubes de fútbol españoles bajo la hipótesis de beneficio nulo, es decir, igualar sus gastos a sus ingresos. Bajo esta hipótesis se plantea la adecuación del estudio de los costes presupuestados para la valoración de marcas, discriminando de esta manera a los métodos más tradicionales para dicho cometido, como el método basado en los costes históricos, en los costes de reemplazo, entre otros. Los autores presentan un método en el que se requiere conocer, en primer lugar, qué posición puede ocupar la marca en el conjunto de marcas en competencia. Para ello desarrollan un primer modelo denominado: “modelo de posicionamiento basado en el presupuesto de segunda división B: el modelo univariable”, en el cual para la ordenación de las marcas de fútbol se emplea la cuasi-equivalencia encontrada entre número de

espectadores y presupuesto del equipo, entendiendo como espectadores aquellos que lo son por ser aficionados a su club y no por aspectos como por los jugadores de gran calidad que haya en el equipo, entre otros. Así pues, el posicionamiento de la marca se realiza en función del presupuesto del equipo cuando éste concurría en Segunda División B, corrigiendo dicho presupuesto según la tasa de inflación para el periodo considerado; con ello se consigue homogeneizar los presupuestos.

Las principales conclusiones que se desprenden de este trabajo son; por una parte, la dificultad de aplicar los métodos más usuales de valoración de marcas a los equipos de fútbol por las peculiaridades que presentan. Por otra parte, el ámbito de aplicación del método univariable creado es limitado, sólo en el caso de que el equipo esté en segunda división B sería aplicable sin limitaciones. Respecto al método multivariable, al incluir más variables, ligadas a los criterios deportivos y sociales, no sólo de índole económica como los ingresos asociados a la marca, puede resultar más factible para contribuir al desarrollo que puede tener el valor de la marca debido a la información que proporcionan estas variables.

Siguiendo con la temática de los clubes de fútbol, **Blasco, et al. (2002)** realizan un estudio sobre la valoración de las marcas de clubes de fútbol, aplicando la metodología del descuento de flujos de caja generados por la propia marca. Como fase previa, se requiere un posicionamiento de la marca entre sus homólogas para constituir un grupo de comparación. En el desarrollo de la metodología se distinguen cuatro pasos o fases para obtener el valor final de la marca. El primer paso se basa en el posicionamiento de la marca respecto a las demás, para ello se definen cuatro aspectos que influyen en el mismo: la tradición histórica deportiva del equipo, el número de habitantes de la ciudad de ubicación del club, el número de socios que posee y las últimas temporadas del equipo en Primera División. Con la cuantificación de todas estas variables se pretende crear un índice agregado de todas ellas, de manera que permita posicionar una marca respecto de otras (**Pérez, 2008**), para lo cual se requiere expresar todas las variables en un mismo rango de variación. Para la creación del índice se define una distancia n-dimensional, en este caso con $n=4$ que son las variables que se han cuantificado. Dicha distancia marcaría lo lejano que está una marca de no tener ninguna importancia, por lo que, cuanto mayor sea la distancia, mayor será la importancia que tiene la marca.

A continuación, el segundo paso se basa en la estimación del horizonte temporal necesario cuando se aplica la metodología del descuento de flujos de caja. Debido a que las Sociedades Anónimas Deportivas (S.A.D) no comparten la similitud de una empresa clásica, como es la producción de un producto con su correspondiente ciclo de vida, los autores optan por un horizonte temporal no limitado, es decir, como la actualización de unas rentas perpetuas. El tercer paso consiste en hallar la tasa de actualización que se utilizará para actualizar los flujos de caja proyectados y que conllevarán a la obtención del valor de la marca. Dicha tasa se obtiene a través de la suma de dos componentes: la rentabilidad libre de riesgo, entendiendo ésta como la

inversión en Deuda del Estado a un plazo de 10 años u otro activo emitido por el Estado con un plazo menor, y la prima de riesgo. Para su obtención, debido a que en España el mercado es muy poco transparente, se puede recurrir a un mercado similar, como es el mercado bursátil londinense o a nivel europeo el STOXX FOOTBALL INDEX donde cotizan clubes de fútbol. En el cuarto y último paso se realiza una estimación propia de los flujos de caja, para la cual se consideran los ingresos generados por publicidad que presenten una vinculación con la marca, así como el presupuesto medio de los clubes, cuya marca se posiciona cerca de la marca objeto de valoración. De esta manera, el flujo de caja se calcula como el producto del presupuesto medio citado y el porcentaje de los ingresos de publicidad debidos a la marca.

Dubin (2006), aplica el modelo *nested logit* de cuota de mercado para estimar el valor de la marca. El estudio realizado se centra en la crema de café como bien de consumo, analizando 16 marcas distintas. Para desarrollar su modelo, el autor se basa en un análisis de la demanda. Supone que la demanda se diferencia por el tamaño del producto en el nivel más bajo, la elección de la marca en el nivel medio del árbol, y la demanda de marca y sin marca en el nivel superior. Para explicar el modelo, considera que las especificaciones del logit anidado implican que la probabilidad de una determinada alternativa puede ser escrita como una probabilidad condicional y marginal, así como variables que explican los atributos observados para cada uno de los tres niveles.

Chu y Tat Keh (2006), proponen un modelo de ecuaciones simultáneas para examinar cómo influyen los ingresos, el gasto en publicidad, el gasto en promociones y en investigación y desarrollo en el valor de marca. Se trata de un estudio de 73 marcas presentes en varios rankings anuales de valoración (Interbrand, MBO,...), como Coca-Cola, Microsoft, entre otras, pues se parte siempre del valor que posee la marca objeto de estudio en el ranking en el período anterior ($t-1$). En el modelo planteado se consideran 4 ecuaciones, una para cada variable seleccionada, estando presentes todas las variables en cada ecuación, es decir, unas dependen de las otras. Tras un análisis sobre la correlación que presentan y posterior solución del sistema de ecuaciones a través del método de mínimos cuadrados ordinarios.

Cem, et al. (2008) también realizan un análisis de regresión de un modelo basado en 133 fusiones y adquisiciones para afirmar que el comprador y el objetivo potencial del marketing además de la diversidad del portafolio de marcas tienen un efecto positivo sobre el valor de la marca. Para ello se basan en un modelo de ecuaciones basado en el método de etapas o pasos de Heckman (1979) en el que incluyen variables como el valor de marca, el potencial de marketing, entre otras,

Ratnatunga &Ewing (2009) se basan el método de Interbrand y proponen un modelo en el que variables como cuota de mercado, lealtad del cliente o

reconocimiento internacional, entre otras, forman la fortaleza de la marca cada una con un peso diferente. Es un modelo que pretende servir para facilitar la realización de presupuestos de gastos y futuras inversiones en la marca.

Haxthausen (2009) publica una técnica para determinar el valor de marca desde el punto de vista financiero. El desarrollo de esta técnica consiste, en primer lugar, en valorar los conductores de elección del consumidor, los cuales incitan a comprar una marca más que otra y, en segundo lugar en estudiar el precio. Una vez identificadas las ganancias atribuibles a la marca, éstas se descuentan para calcular el valor actual de las futuras ganancias de la marca, es decir, el valor de la marca. Una evaluación comparativa de la marca frente a sus principales competidores en los indicadores del tamaño de la marca, así como la calidad de la misma, permite puntuar la fortaleza de la marca. Este método se asemeja bastante al desarrollado por Interbrand (1988) y (1993) expuestos en el punto 2.1.1, pues también utiliza las ganancias atribuibles de la marca, estimación de la tasa de descuento y obtención de la fortaleza de la marca.

Paliaga et al. (2009) exponen un modelo basado en el enfoque de ingresos para la valoración de marca de una ciudad. Para ello tienen en cuenta, como ingresos: los derivados del turismo en la ciudad, por inversiones extranjeras o por las exportaciones totales y como gastos: el presupuesto de gastos de la ciudad en el periodo anterior, el total de importaciones de bienes y servicios, entre otros. Con el cálculo de la diferencia entre ingresos y gastos se obtienen los ingresos netos de la marca.

Por otra parte, **Nebojsa (2013)** realiza un estudio sobre 739 marcas de comida saludable (zumos, yogures y leche). Las variables que se han tenido en cuenta para el modelo que exponen son: inversión en marketing, precio, ingresos, calidad percibida, con ellas se determinan los conductores del valor de marca a través de la aplicación de mínimos cuadrados ordinarios.

Chung y Hyun-mi (2013) realizan una valoración de la marca de siete aeropuertos internacionales mediante las ventas de cada uno de ellos. Propone un sencillo método en el que incluye las ventas de los últimos tres años del aeropuerto cuya marca se desea valorar proporcionando mayor peso a las ventas del último año considerado y multiplicándolo por el índice de industria.

Por último, **Dutordoir et al. (2014)** examinan la importancia de la vulnerabilidad de los flujos de caja, el potencial de crecimiento y el potencial de aumentar el precio a través de un estudio que contempla 503 valores de marca observados en el ranking *Best Global Brands* de Interbrand durante el 2001-2012. Tras obtener la matriz de correlación variables como la concentración de la industria, margen de beneficios, entre otras, expone el modelo de regresión y los resultados obtenidos con el análisis de éste.

Capítulo 2. Métodos de estimación del valor de marca.

Tabla 2.13. Resumen de los trabajos realizados sobre evaluación.

Nº	Autor	Objetivo sobre la marca	Metodología	Variables independientes o parámetros	País	Producto o servicio	Empresa o marca
1	Del Río, A.B; Iglesias, V.; Vázquez, R. (1999)	Evaluación	Técnica del doble centrado y análisis de regresión	Variables que recogen las sumas de las evaluaciones originales y brutas	España	Zapatillas de deporte	Adidas, Fila, J'Haiber, Reebok y Nike
2	Fuentes, F; Luque, T; Montoro, F; Cañadas, P. (2004)	Evaluación	Modelo Univariable y Multivariable	Modelo univariable: espectadores del equipo para determinar los ingresos asociados a la marca Modelo multivariable: ligadas a criterios deportivos y sociales	España	Equipos de fútbol	Marcas de equipos de fútbol
3	Barreiro, J; Ruza, E; Losada, F. (2004)	Evaluación	Modelo Logit Multinomial y regresión con variables ficticias	Ventas, cuota de mercado, nombres de las marcas, precio y distintas formas de promoción de las alternativas	España	Leche entera, semi-desnatada y desnatada	Pascual, Leche Río, Oro del Valle, Vega de Oro, Campobueno, entre otras.
4	Fernández, A; Martínez, E. (2004)	Evaluación	Entrevistas personales y cálculos estadísticos	Precio, imagen del establecimiento, calidad percibida y experiencia.	España	Productos para el hogar	Auchan, Carrefour, Bosque Verde, Caprabo, Carrefour, entre otras.
5	Campoverde, Y; Range, E. (2005)	Evaluación	Entrevistas personales, Alpha de Cronbach y análisis factorial	Gasto publicitario y calidad percibida.	Ecuador	Mantequilla	-
6	Villarejo, A.F. (2006)	Evaluación	Modelo estructural	Imagen del establecimiento, calidad percibida e imagen de marca.	España	Zumos naturales	Juver, Don Simón, Zumosol, Kasfruit y Cofresco.

7	Vera, J. (2008)	Evaluación	Modelo Multiproducto (VMC7)	Precio superior (o sobreprecio), satisfacción, lealtad, entre otras.	México D.F.	Ordenador, videocámara, crema corporal, pilas, café y agua	Acer, Hp, Sony, Compac, Duracel, Bonafont, entre otras.
8	García, M.; Pérez, A.; Rodríguez, I. (2009)	Evaluación	Modelo de elección discreta y método del doble centrado	Percepción del trato personal, de la obra social, de la prestación del servicio, de la rentabilidad/coste, etc.	España	Bancos y Cajas de Ahorro	Caja Cantabria, La Caixa, Caja Madrid, Santander, BBVA y Banesto
9	Miller, K.; Mills, M. (2012)	Evaluación	Modelo estructural e hipótesis	Liderazgo, motivación, ...	Australia	Ropa de surf, teléfono móvil y zapatillas de deporte fashion	Marcas de lujo
10	Belo, F.; Xicoji, L.; Victorino, M. (2012)	Evaluación	Regresión	Gasto en publicidad	USA	-	-
11	Gupta, S.; Zinkota, M.; Melewar, T. (2013)	Evaluación	Regresión	Conocimiento sobre prácticas relacionadas,...	Reino unido	-	-

Fuente: Elaboración propia.

Del Río *et al.* (1999) estudian la influencia de la marca sobre la percepción del consumidor de los atributos del producto en el mercado de las zapatillas de deporte de uso múltiple, es decir, aptas tanto para la práctica de deporte como para su uso como calzado informal. En primer lugar, se llevó a cabo una investigación sobre las marcas: Adidas, Fila, J'Haiber, Kelme, Nike y Reebok. En segundo lugar, se examinan las evaluaciones globales de las marcas en función de la valoración e importancia asignada a sus atributos físicos, calculando la media y la desviación típica de las encuestas válidas para cada marca y observando así, si existen diferencias significativas a través de la prueba T para cada par de marcas, es decir, se aplica para la combinación Adidas-Fila, Kelme-Nike, etc.

Capítulo 2. Métodos de estimación del valor de marca.

Por otro lado, se aplica la técnica del doble centrado, a través de la cual se obtienen las evaluaciones de los atributos realizadas por los consumidores corregidas, es decir, libres del efecto halo (Leuthesser, 1995), frente a las evaluaciones originales obtenidas por los encuestados. El efecto halo se define como la influencia que ejerce la percepción global que se posee del producto sobre sus atributos físicos. Posteriormente, realizan una regresión para estudiar el efecto halo a partir del planteamiento de dos ecuaciones..

Fuentes *et al.* (2004) estudian los efectos del valor de marca en la lealtad y el precio atribuido por el consumidor. La categoría de producto seleccionado para llevar a cabo el estudio ha sido la leche entera. Se seleccionaron tres marcas con una alta cuota de mercado a nivel nacional (Pascual, Puleva y Asturiana), tres marcas de productor líderes en las ciudades donde se realizó el estudio (Covap, Leyma y Castillo) y dos marcas de distribuidor diferenciadas por la imagen del establecimiento (Día y Corte Inglés). Dicho estudio comienza con una investigación de campo, de la que se obtuvieron 705 encuestas. Por otro lado, para la medición de las dos variables objeto de estudio; lealtad y precio, se efectuó una medición mixta para la lealtad, una primera en relación con la frecuencia de compra de la marca, y una segunda para tratar de medir la dimensión del compromiso de lealtad del consumidor en la compra de la marca. En esta última el consumidor debía posicionarse sobre su disposición a comprar otra marca distinta de la habitual, en caso de que se produjera un cambio en las condiciones de la oferta. Para la medición de la segunda variable, el precio, se pretendía conocer el precio que el consumidor consideraba razonable y apropiado para cada marca analizada, comprendiéndose éste entre 75 y 125 pesetas (debido a que el trabajo se realiza antes de la vigencia del euro). En este trabajo las variables utilizadas como indicadores para la medición del valor de marca para la realización del estudio han sido: precio superior y lealtad, observadas en el modelo de Aaker (1991).

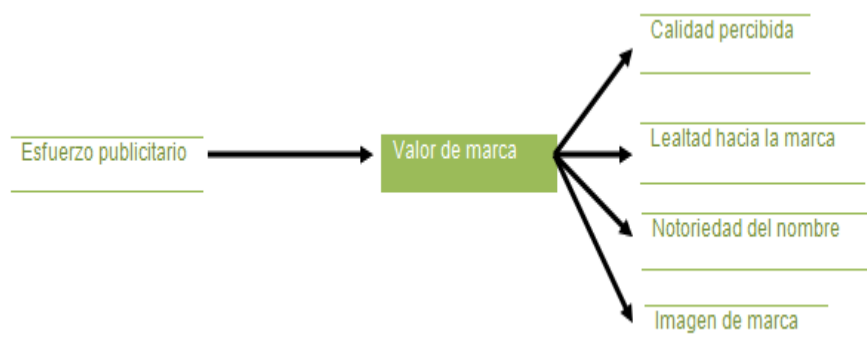
Barreiro *et al.* (2004), realizan una aproximación al valor de marca centrado en la elección del consumidor, y también en el mercado de la leche. A diferencia del trabajo de Fuentes *et al.* (2004), no sólo se centran en la leche entera sino también en la semidesnatada y desnatada, considerando las siguientes marcas: Pascual, Leche Río, Campobueno, Leyma, Ram, Celta, Asturiana, Oro del Valle, Vega de Oro. Para ello, los autores se basan en dos metodologías; por una parte, el modelo logit multinomial y, por otra, un modelo de regresión con variables ficticias. La información recogida parte de un cuestionario realizado, del cual se obtienen las variables para la realización del estudio: ventas, cuota de mercado, similar a la variable participación en el mercado de Aaker (1991), precio actual, precio regular, rebaja absoluta en el precio, rebaja relativa en el precio, promoción en precios de la marca y aparición en el folleto del establecimiento.

Fernández y Martínez (2004), estudian la opinión y valoración de los consumidores españoles sobre las marcas de distribuidor para productos del hogar,

en general, y el papel que representan éstas en su consumo. Para ello se basan en los resultados de una encuesta realizada a una muestra de 507 mujeres que realizan la compra de productos para el hogar y han comprado en alguna ocasión marcas de distribuidor. Para desarrollar este trabajo, el autor se basa en las variables: calidad percibida (Aaker, 1991) y la imagen de marca (Keller, 1993).

Campoverde & Rangel (2005), centran su trabajo en la proposición de un modelo teórico de relaciones causales entre las variables del programa de marketing-mix, como el esfuerzo en comunicación, y los componentes del valor de marca (calidad percibida, lealtad hacia la marca, notoriedad del nombre e imagen de la marca) (figura 2.18). Los autores contrastan el modelo propuesto realizando una investigación empírica apoyada en una muestra de 385 compradores de mantequilla a los cuales se les ha realizado un cuestionario principalmente de actitudes para, posteriormente, ser validado y determinar la fiabilidad y validez de las escalas. De esta manera se puede aplicar el modelo estructural que conduce a la medición final del valor de marca por parte del consumidor.

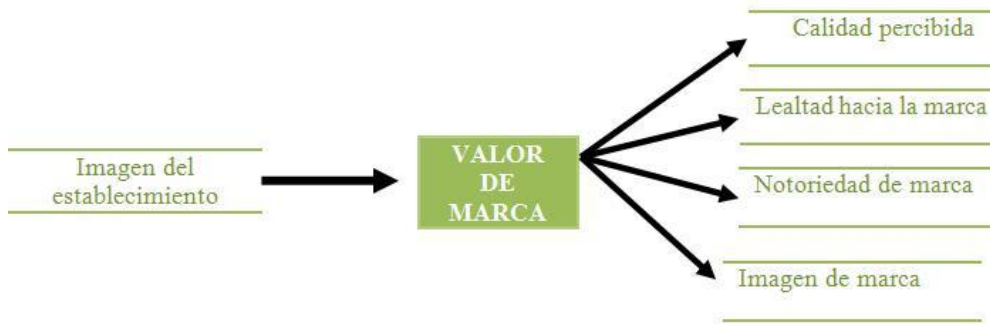
Figura 2.18. Relaciones entre el esfuerzo publicitario y el valor de marca.



Fuente: Elaboración propia.

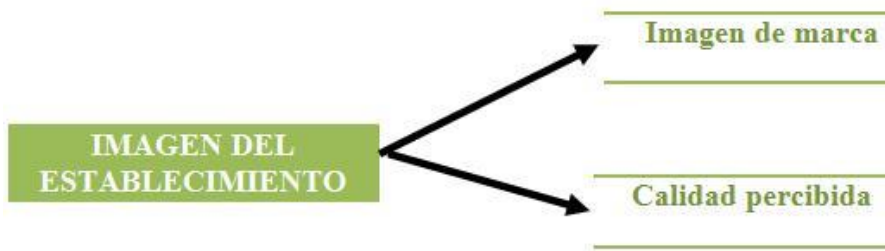
Villarejo (2006) propone un modelo estructural para estimar la posible influencia de la imagen del establecimiento comercial, sobre el valor de marcas que alcanzan los productos en la percepción del consumidor. Para el contraste del modelo realiza una investigación empírica apoyándose en una muestra de consumidores de zumos naturales como: Juver, Don Simón, Zumosol, Kasfruit y Cofrutos. En primer lugar, propone un modelo en el que establece la presencia de la imagen del establecimiento comercial como antecedente del constructo de valor de marca, observada en la figura 2.19. Posteriormente establece un modelo teórico con el que pretende explicar la influencia de la imagen del establecimiento sobre dos componentes del valor de marca: la calidad percibida (Aaker, 1991) y la imagen de marca (Keller, 1993) el cual se muestra en la figura 2.20.

Figura 2.19. Modelo de efecto del antecedente sobre el valor de marca.



Fuente: Elaboración propia a partir de Villarejo (2006)

Figura 2.20. Modelo teórico: efectos del antecedente sobre los componentes del valor de marca.



Fuente: Elaboración propia a partir de Villarejo (2006)

Para medir la influencia de la imagen del establecimiento, se plantean cinco ítems en el cuestionario realizado al consumidor. Todos los indicadores de la escala “imagen del establecimiento” tienen una construcción similar, pretendiendo identificar las percepciones del consumidor del establecimiento donde puede comprar el producto. Las asociaciones van desde la percepción de calidad del establecimiento, oferta de un surtido de alta calidad, imagen de prestigio, ambiente agradable, hasta la posibilidad de encontrar marcas de alto reconocimiento.

Vera (2008) analiza los componentes que permiten determinar el perfil del valor de marca. Para ello crea un instrumento multiproducto denominado VMC7 que permite evaluar el valor de marca aislándolo, en la medida posible, de las características propias del producto; midiendo los siete componentes referidos a las actitudes del consumidor, como son: sobreprecio, satisfacción del cliente, lealtad, calidad percibida, liderazgo, valor de uso y personalidad. Los productos considerados son: agua, videocámara, ordenador, café, pilas y crema corporal. En

cuanto a las marcas seleccionadas éstas han sido: Acer, Compaq y HP para la categoría de ordenadores; Sony para videocámara; Duracel para pilas; Bonafont, Ciel y Electropura para el agua; Dove, Lubridem, Nivea y Pond's para crema corporal y, por último Nescafé para café. El VCM7 se fundamenta en el diseño de una batería de reactivos, como el expresado en la figura 1.XXIII. En concreto, tres reactivos para cada uno de los siete componentes pues, de esta forma se lograba la validez del instrumento.

Las variables utilizadas en el trabajo ponen de manifiesto el autor en el que se han basado para el desarrollo del mismo pues, las variables precio superior, lealtad, satisfacción, calidad percibida, liderazgo, valor de uso y personalidad corresponden al modelo de Aaker (1991).

Figura 2.21. Ejemplo de reactivo y su escala actitudinal.

	Totalmente de acuerdo	De acuerdo	Ni de acuerdo ni en desacuerdo	En desacuerdo	Totalmente en desacuerdo
Por un producto que lleva esta marca estoy dispuesto (a) a pagar más dinero.	5	4	3	2	1

Fuente: Elaboración propia.

Para sustentar dichas proposiciones con evidencia empírica, el autor realiza una investigación en la cual se aplica el instrumento desarrollado (VMC7) en marcas de siete categorías de producto anteriormente mencionadas.

García *et al.* (2009), realizan un trabajo en el que se trata de cuantificar el valor de marca y el posicionamiento de las entidades financieras, bancos y cajas de ahorros, en dos mercados diferentes: consumidores particulares y microempresas. Las marcas incluidas en el trabajo son: Caja Cantabria, La Caixa y Caja Madrid para el caso de las Cajas de Ahorro, y BBVA, Santander y Banesto para bancos. Por otra parte, buscan identificar las dimensiones de imagen que tienen un mayor peso a la hora de elegir a una entidad con una mejor valoración global. Para la obtención de los resultados se procede a realizar un estudio de mercado apoyado en encuestas. Para la cuantificación del valor de marca, los autores utilizan medidas relacionadas con las percepciones de los consumidores como; el reconocimiento, la elección actual y la probabilidad o intención de adquirir cada marca.

Miller & Mills (2012) desarrollan un modelo para la evaluación de marcas de julio en el que tienen en cuenta variables como: liderazgo, valor de uso e innovación, entre otros. Los datos se obtienen a través de encuestas y se analizan posteriormente a través de análisis estadístico descriptivo y correlación para, con ello, proponer un modelo estructural basado en una serie de hipótesis establecidas anteriormente.

Capítulo 2. Métodos de estimación del valor de marca.

Belo *et al.* (2012) centran su estudio en la relación entre el capital de marca y el gasto en publicidad. Proponen un modelo que incluye los inputs y outputs de una empresa, así como la elasticidad de la demandad del bien entre otros.

Gupta, *et al.* (2013) se basan en dos constructores como indicadores de la diferenciación de la marca: el conocimiento del cliente sobre la sostenibilidad de las acciones de marca y las percepciones del cliente sobre el valor contribuido de ésta. Se establecen 11 ítems para la obtención de datos mediante encuestas, se estudia su correlación y se realiza un análisis factorial y de regresión.

CAPÍTULO 3. FUENTES DE INFORMACIÓN Y METODOLOGÍA

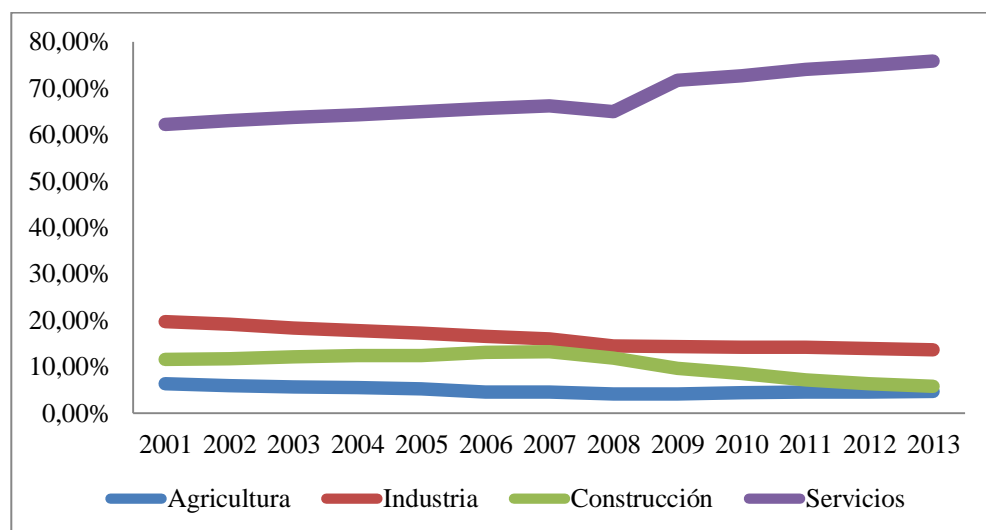
En el capítulo 2 se han expuesto los principales métodos de valoración y evaluación de marcas que más se utilizan en la práctica habitualmente. El capítulo actual trata de la metodología que se va a utilizar en la presente Tesis para estimar modelos de valoración de las marcas seleccionadas, pertenecientes a los sectores textil, servicios y alimentación.

3.1. Sectores y marcas seleccionadas

Para el análisis del valor de marca se han seleccionado marcas que operan en los sectores industria y servicios, los cuales han jugado un importante papel en la economía española debido a:

- *Que son principales fuentes de creación de empleo:* El sector servicios se instaura como el sector con más población activa y, en segundo lugar, le sigue, aunque a mayor distancia, el sector industrial. Dicha distancia entre ambos sectores radica en que España es un país que se ha orientado más hacia el sector servicios, especialmente el turismo. En la figura 3.1 se muestra la evolución del empleo por sectores en el período 2001-2013.

Figura 3.1. Evolución de la población activa española por sectores económicos (2001-2003) en términos porcentuales.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos del INE.

-*Su aportación al PIB español.* El PIB es un factor que nos indica la importancia de un sector para el país. En el caso de España, es el sector servicios el que, con notable diferencia, realiza una mayor aportación al PIB español. En 2006 representaba un 59,5%, cifra que se ha visto aumentada, a pesar de la crisis económica, hasta alcanzar en 2012 el 71,3%. Estos datos corroboran la gran

dependencia del sector servicios, dentro del cual se encuentra el subsector de la hostelería que supone el 7,4% del PIB español en el año 2013. Por otra parte, le sigue, aunque a gran distancia, el sector industrial. Su aportación al PIB español en el año 2012 ascendió a 13,3%, a pesar de que ha ido reduciéndose a causa de la crisis económica pues, en el año 2008 su contribución al PIB fue de 17,3% y en 2009 ya descendió al 15,1%.

A su vez, dentro del sector industria nos hemos centrado en el subsector textil y confección, enmarcado en el Grupo 14.1. Confección de prendas de vestir, que representaba en 2010 el 3,2% del PIB español, y en el subsector alimentación, Grupo 10. Industria de la alimentación con una aportación al PIB español de 8% en 2013. Dentro del sector servicios únicamente se estudia en la presente Tesis el subsector hostelería, Grupo 1.55, según CNAE-2009.

Además de su importancia en la economía española, un segundo factor que se ha considerado para la selección de los sectores a analizar, es que gran parte de las empresas utilizan el sistema de distribución por franquicia, dado que los royalties que pagan los franquiciados pueden ser utilizados como estimadores del valor de la marca. Concretamente, el subsector sector textil y confección es el sector de referencia que abanderó la presencia de franquicias españolas en el exterior. Ejemplo de ello es que en el año 2009 había 45 marcas de esta actividad con sus rótulos en el extranjero, operando en 96 países; y en 2014 se incrementó a 73 marcas españolas que operaban a través de franquicias en 113 países. Tras la moda se encuentra el sector de hostelería, con 47 enseñas en 2013, instaladas en 53 países.

El tercer factor considerado para la selección de los sectores es que dentro de ellos haya empresas que coticen en Bolsa, lo que permite conocer el valor de mercado de la empresa que explota la marca. Esto es por lo que se incluyó el sector de alimentación con importantes enseñas en Bolsa.

Un cuarto y último factor de selección es que algunas marcas de dichos sectores se encuentren dentro de los rankings más importantes sobre valoración de marcas realizados por Interbrand, Brand Finance o Millward Brown Optimor. Dichos rankings se componen siempre de empresas cotizadas en Bolsa.

La información procedente de la cotización en Bolsa, los royalties pagados en la distribución de franquicias (**Doherty, 2006**) y la presencia en los rankings de marcas, va a ser utilizada como estimador del valor de marca para la estimación del modelo de valoración de marca.

Además, dentro de cada sector, se pretende elegir marcas consolidadas y de reconocimiento internacional, que garantice la posibilidad de obtener información

Capítulo 3. Metodología y fuentes de información.

económico-financiera. Por ello, los criterios utilizados para la selección de las marcas objeto de la presente Tesis han sido los siguientes:

- Trayectoria mínima de 20 años en el mercado
- Volumen de ventas superior a 25 millones de euros.

Debido al escaso número de empresas españolas que cumplen estos dos requisitos por su alto nivel de exigencia en la selección de marcas y con el fin de aumentar el tamaño de la muestra, se han incluido en la muestra algunas marcas extranjeras de características similares a las marcas españolas. Además, dado que es imposible obtener marcas que coticen y que además franquicien, se ha intentado que en la muestra figuren marcas cotizadas y no cotizadas, así como franquiciadas y no franquiciadas en número similar.

En la tabla 3.1 se resume el número de marcas seleccionadas distinguiendo por sectores, según si cotizan en Bolsa, si utilizan el sistema de franquicias y si se encuentran en los rankings.

Tabla 3.1. Número de marcas seleccionadas por sectores.

			Franquicias		Royalties		Ranking	
			Sí	No	Sí	No	Sí	No
Textil	Cotizadas	7	7	0	7	0	3	4
	No Cotizadas	5	5	0	3	2	0	0
Hotelero	Cotizadas	5	5	0	5	0	5	0
	No Cotizadas	5	3	2	3	2	3	2
Alimentación	Cotizadas	5	0	0	1	4	3	2
	No Cotizadas	5	0	0	0	0	0	0
Total		32	20	2	19	8	14	8

Fuente: Elaboración propia.

A continuación, se describe cada grupo de marcas por sectores.

3.1.1. Marcas del sector textil

Las marcas seleccionadas del sector textil que cotizan en Bolsa, se muestran en la tabla 3.2.

Tabla 3.2. Marcas del sector textil cotizadas en Bolsa.

	Marca	Franquicias	Royalties	Ranking
Nacional	Inditex	Sí	Sí	Sí
	A. Domínguez	Sí	Sí	No
Extranjera	Benetton	Sí	Sí	No
	Burberry	Sí	Sí	Sí
	PVH	Sí	Sí	No
	H&M	Sí	Sí	Sí
	Guess	Sí	Sí	No

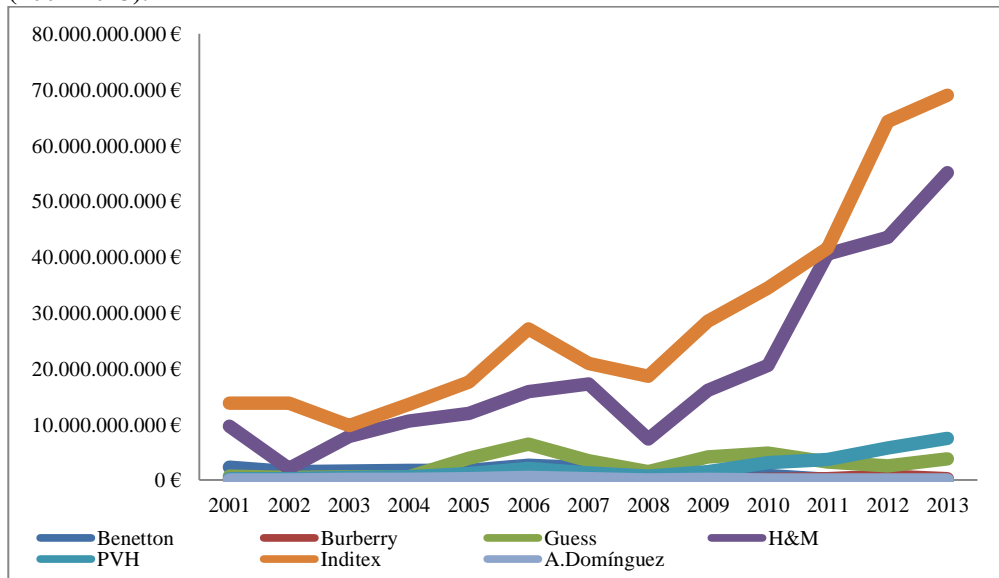
Fuente: Elaboración propia.

Como se puede ver en la tabla 3.2, las siete marcas cotizadas utilizan todas ellas el sistema de distribución de franquicias y cobran royalties a sus franquiciados, pero sólo tres se encuentran en alguno de los rankings de marcas, comentados anteriormente.

Alguna de estas marcas, como Grupo Inditex o PVH Corporation, opera en el mercado con nombres diferentes. Así, mientras Grupo Inditex está presente en el mercado con marcas como: Zara, Massimo Dutti, Pull & Bear, Berskha o Stradivarius, entre otras, PVH Corporation hace lo propio con las marcas Tommy Hilfiger o Calvin Klein, entre otras. Asimismo, todas ellas poseen sistema de franquicias para su expansión.

En la figura 3.2 se presenta la evolución de la capitalización bursátil durante el periodo objeto de estudio (2001-2013).

Figura 3.2. Evolución de la capitalización bursátil de las empresas del sector textil (2001-2013).



Fuente: Elaboración propia.

En la anterior figura 3.2 se observa cómo el Grupo Inditex y H&M son las que poseen unas cifras de capitalización bursátil superiores al resto de marcas y, además, ambas son competidoras directas entre sí. No obstante, es el grupo Inditex el que desbanca al resto de marcas con un volumen de capitalización en 2013 próximo a los ochenta billones de euros. Dicho grupo, fundado en España en la década de los años sesenta, se ha ido consolidando con el paso del tiempo como uno de los grandes fabricantes de moda a nivel mundial. Cuenta con más de 6.000 puntos de venta entre tiendas propias y franquiciadas en más de 40 países.

Por otra parte, en el estudio de marcas del sector textil, no cotizadas en Bolsa, se han seleccionado las marcas que se indican en la tabla 3.3.

Tabla 3.3. Marcas del sector textil no cotizadas en Bolsa.

	Marca	Franquicias	Royalties	Ranking
Nacional	MANGO	Sí	Sí	No
	Roberto Verino	Sí	No	No
	Neck Child	Sí	Sí	No
	Disedis	Sí	Sí	No
	Cortefiel	Sí	No	No

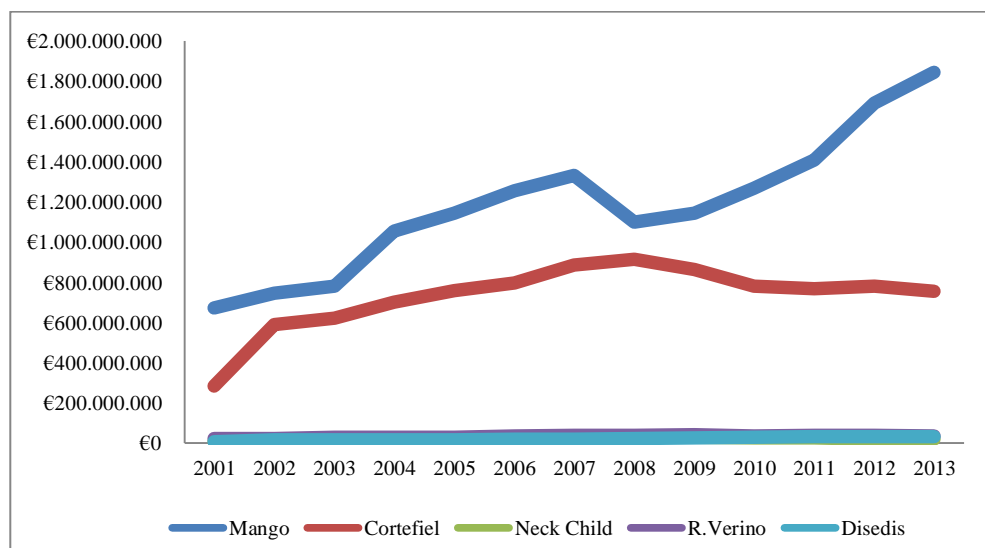
Fuente: Elaboración propia.

Todas las marcas contempladas en la Tabla 3.3 son españolas y tres de ellas utilizan el sistema de distribución de franquicias; no obstante, de la empresa Cortefiel no se han podido cuantificar los royalties que cobra a sus franquiciados y, en el caso de Roberto Verino, su política es la de reinvertir el dinero que se generaría como royalties en cada tienda. Además, ninguna de las cinco marcas está incluida en los rankings de marcas comentados anteriormente.

De la misma manera que ocurría en el caso de Grupo Inditex y PVH Corporation mencionado anteriormente, las marcas Neck Child y Disedis no operan en el mercado bajo estas denominaciones sino que la primera de ellas lo hace a través de la marca Neck & Neck y la segunda hace lo propio a través de Amichi y Ami&Chis.

El volumen de ventas ha sido la variable seleccionada para visualizar la magnitud en la que se engloban estas marcas, dado que refleja directamente su consolidación en el mercado. A continuación, en la figura 3.3, se representa la evolución de dicha variable para cada una de las marcas.

Figura 3.3. Evolución del volumen de ventas de las empresas no cotizadas del sector textil (2001-2013).



Fuente: Elaboración propia.

De la figura 3.3, se observa que existen dos marcas de moda con unos niveles de ventas muy superiores al resto de marcas seleccionadas. Estas marcas son Mango y Grupo Cortefiel, quedando por encima la primera de ellas. El motivo de esta diferencia entre ambas y el resto radica en el número de puntos de venta; Mango tiene con más de 2.500 puntos de venta en el año 2013 para el conjunto de

tiendas propias y franquiciadas. Además, está presente en más de 100 países mientras que Grupo Cortefiel tiene presencia en 70.

3.1.2. Marcas del sector hotelero

El conjunto de marcas seleccionadas en el sector hotelero se expone en la tabla 3.4.

Tabla 3.4. Marcas del sector hotelero cotizadas en Bolsa.

	Marca	Franquicias	Royalties	Ranking
Nacional	Meliá Hoteles	Sí	Sí	Sí
	NH-Hoteles	Sí	Sí	Sí
Extranjera	Starwoods	Sí	Sí	Sí
	Accor	Sí	Sí	Sí
	IHG	Sí	Sí	Sí

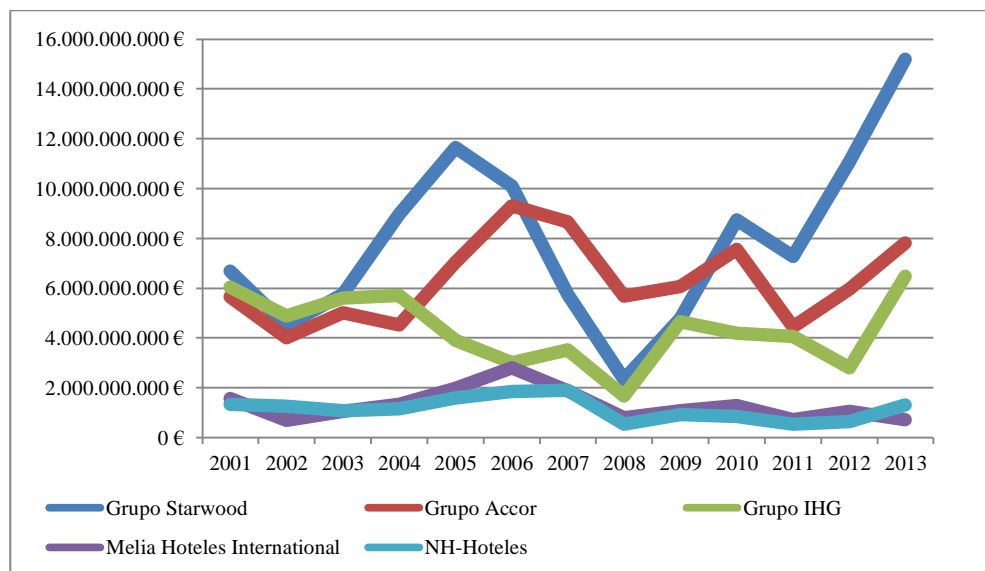
Fuente: Elaboración propia.

Como en el caso de marcas cotizadas del sector textil de la tabla 3.2, todas las marcas cotizadas en Bolsa del sector hotelero utilizan el sistema de franquicias y cobran royalties a sus franquiciados, ya sean marcas españolas como Meliá Hoteles y NH-Hoteles o extranjeras como Starwoods, Accor o IHG. Los rankings de marcas Interbrand, BrandFinance o Millward Brown optimor no valoran cadenas hoteleras. Pero éstas poseen sus propios rankings donde la posición de cada marca hotelera se rige por el número de habitaciones que posee cada año. Así, el ranking más destacado a nivel internacional es el realizado por MKG Hospitality y, a nivel nacional, el realizado por Hosteltur.

Todas las marcas españolas están presentes tanto en el ranking Hosteltur como en el ranking MKG, mientras que las marcas extranjeras sólo están presentes en éste último debido a que, como ya se ha comentado anteriormente, el ranking Hosteltur sólo contempla hoteles españoles.

En la figura 3.4, que se muestra a continuación, se ha representado la evolución de su capitalización bursátil durante el período objeto de estudio.

Figura 3.4. Evolución de la capitalización bursátil de las empresas del sector hotelero (2001-2013).



Fuente: Elaboración propia.

En la anterior figura 3.4 se observa cómo, a diferencia de los sectores textil y alimentación, los valores de capitalización bursátil se mueven en un rango más pequeño. A pesar de que en este caso hay dos marcas que destacan por encima del resto, no es tan evidente como en casos anteriores.

La cadena americana Grupo Starwoods es la que presenta unos mayores valores de capitalización bursátil, seguida de cerca por la francesa Grupo Accor. Es destacable que, mientras ésta última tiene una trayectoria de casi 50 años en el mercado, Grupo Starwoods tiene la mitad.

Por otra parte y, aunque de forma más prudente, el Grupo IHG también es una clara competencia para los dos grupos comentados.

Por último y con valores muy similares, se encuentran las dos marcas hoteleras españolas seleccionadas: Melia Hoteles International y NH-Hoteles. No obstante, es necesario señalar el repunte negativo que experimentan todas, en mayor o menor medida, en el año 2008 (principio de la crisis económica), siendo el más importante el que sufre Grupo Starwood pues, en el año 2006 alcanza una capitalización bursátil de 10.108.164.725 euros y en 2008 desciende hasta 2.337.579.961 euros. Esto demuestra que fue la marca que peor gestionó el comienzo de dicho periodo económico.

Capítulo 3. Metodología y fuentes de información.

En el caso de marcas hoteleras no cotizadas en Bolsa, sólo Iberostar y Riu Hoteles poseen franquicias. Las marcas hoteleras seleccionadas aparecen en la tabla 3.5.

Tabla 3.5. Marcas del sector hotelero no cotizadas en Bolsa.

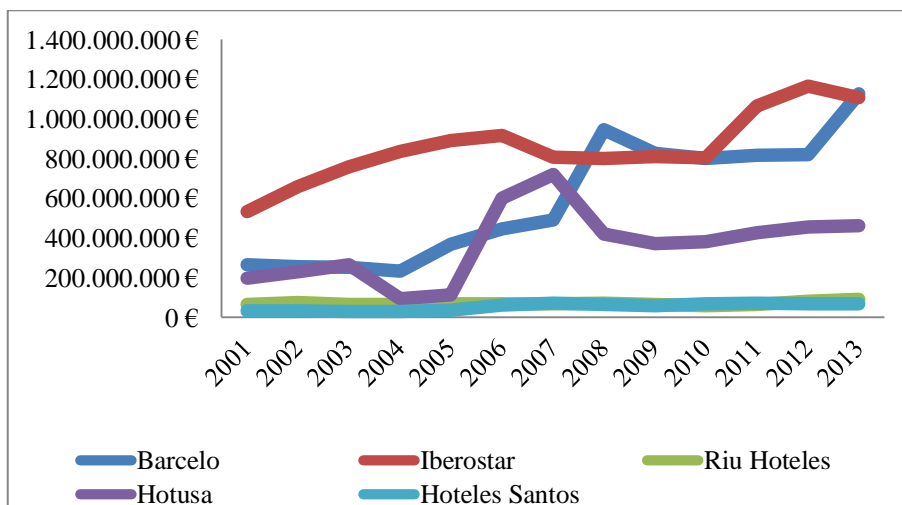
	Marca	Franquicias	Royalties	Ranking
Nacional	Barceló	No	No	Sí
	Hotusa	No	No	Sí
	Riu Hoteles	Sí	Sí	Sí
	Iberostar	Sí	Sí	Sí
	Hoteles Santos	No	No	No

Fuente: Elaboración propia.

Como se observa en la tabla 3.5, las cinco marcas del sector hotelero son españolas aunque sólo Riu Hoteles e Iberostar utilizan el sistema de distribución de franquicias y cobran royalties. Asimismo, todas excepto Hoteles Santos tienen presencia en ranking. En esta ocasión tampoco se ha podido seleccionar marcas hoteleras extranjeras debido a la falta de información económica que supone la no obligación de publicar las cuentas anuales.

Como en casos anteriores, se ha representado la variable ventas en la figura 3.5 para una mejor visualización de la magnitud de esta variable.

Figura 3.5. Evolución del volumen de ventas de las empresas no cotizadas del sector hotelero (2001-2013).



Fuente: Elaboración propia.

Como se observa la figura 3.5, Iberostar es la que posee el mayor volumen de ventas seguida por Barceló, la cual ha tenido una evolución prácticamente ascendente durante todo el período considerado.

La cadena Hotusa tiene una evolución mucho más irregular con aumentos y disminuciones, siendo el más notable descenso el que experimenta en 2008. A partir de dicho año no ha conseguido remontar sus ventas debido, posiblemente, a una ineficiente o errónea gestión de la situación económica existente.

Por último, las cadenas Riu Hoteles y Hoteles Santos poseen unos valores prácticamente iguales en todo el período, por tanto, no les ha afectado, en términos de ventas, la crisis económica a diferencia del resto de cadenas.

3.1.3. Marcas del sector de la alimentación

En el sector de la alimentación no se han encontrado marcas que posean establecimientos franquiciados. Las marcas que cotizan en Bolsa se muestran en la tabla 3.6.

Tabla 3.6. Marcas del sector alimentación cotizadas en Bolsa.

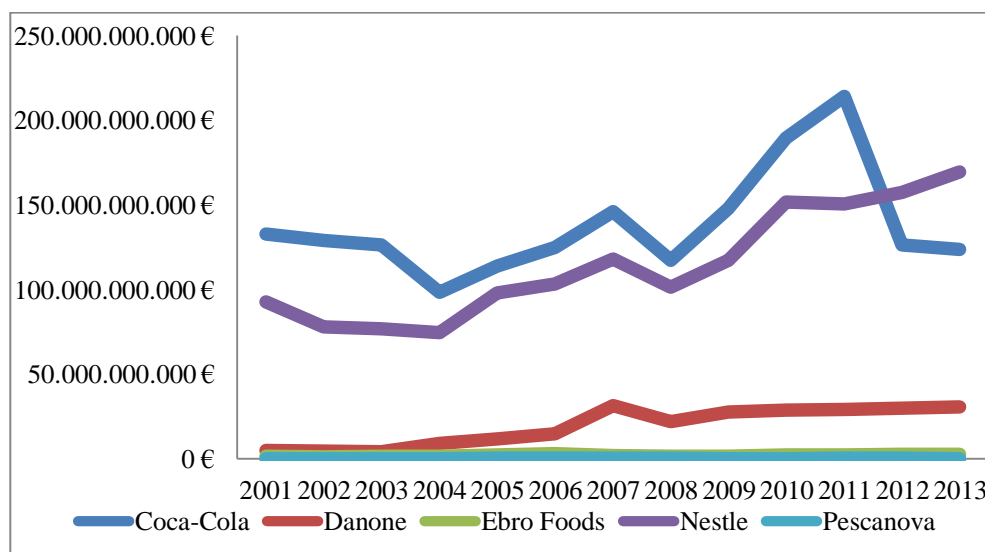
	Marca	Franquicias	Royalties	Ranking
Nacional	Pescanova	No	No	No
	Ebro Foods	No	No	No
Extranjera	Coca-Cola	No	Sí	Sí
	Nestlé	No	No	Sí
	Danone	No	No	Sí

Fuente: Elaboración propia.

Ninguna de las marcas españolas, Pescanova y Ebro Foods, utiliza el sistema de distribución de franquicias, no poseen royalties, ni están presentes en ningún ranking. En el caso de las extranjeras, Coca-Cola, Nestlé y Danone, tampoco utilizan sistema de distribución de franquicias ni royalties pero están presentes en los rankings de marcas. Además, Coca-Cola, pese a no utilizar el sistema de distribución de franquicias, cobra royalties por la explotación de su marca por parte de terceros.

A continuación, en la figura 3.6 se representa la evolución de la capitalización bursátil de las marcas mencionadas durante el periodo objeto de estudio.

Figura 3.6. Evolución de la capitalización bursátil de las empresas del sector alimentación (2001-2013).



Fuente: Elaboración propia.

En la anterior figura 3.6, se observa cómo Coca-Cola y Nestlé son las dos únicas marcas que presentan cifras de capitalización por encima de los cien millones de euros, siendo Nestlé la ocupaba el primer lugar en 2013. Le siguen Danone, aunque a larga distancia, y por último, Ebro Foods y Pescanova. La razón que explica tanta diferencia radica en el número de países en los que operan, ya que Ebro Foods y Pescanova están presentes en aproximadamente 30 países, mientras que el resto de marcas nombradas superan los 100 países. Por otro lado, también se observa que las dos marcas con mayor volumen de capitalización son las más antiguas, Coca-Cola (1892) y Nestlé (1866).

Las marcas seleccionadas que no cotizan en Bolsa se recogen en la tabla 3.7.

Tabla 3.7. Marcas del sector alimentación no cotizadas en Bolsa.

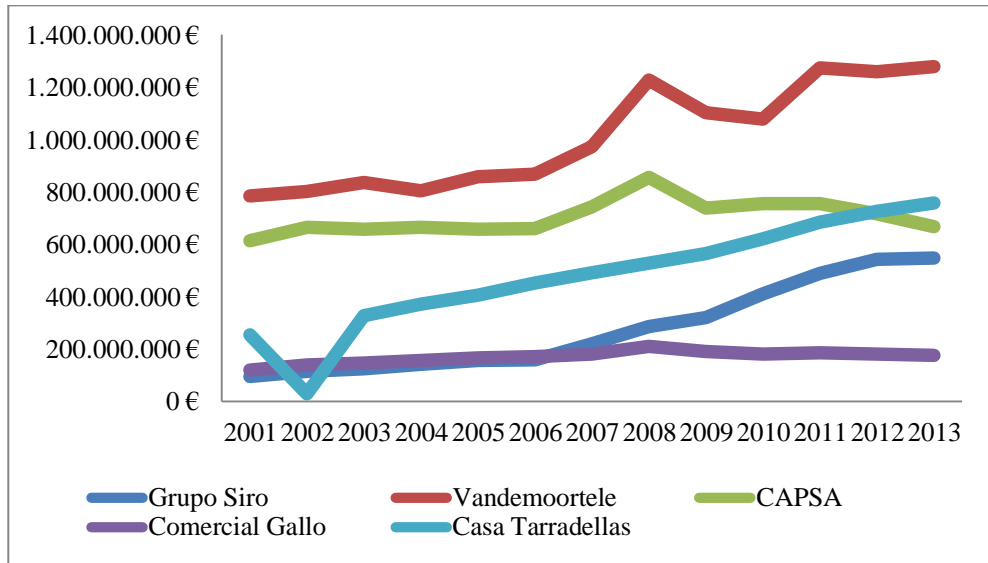
	Marca	Franquicias	Royalties	Ranking
Nacional	Casa Tarradellas	No	No	No
	Siro	No	No	No
	Capsa	No	No	No
	Comercial Gallo	No	No	No
Extranjera	Vandemoortele	No	No	No

Fuente: Elaboración propia.

En la tabla 3.7 se observan cuatro marcas españolas y una extranjera de las cuales ninguna utiliza el sistema de distribución de franquicias, no poseen royalties y no están presentes en ningún ranking.

En la figura 3.7 se representa la evolución de las ventas durante el período considerado.

Figura 3.7. Evolución del volumen de ventas de las empresas no cotizadas del sector de alimentación (2001-2013).



Fuente: Elaboración propia.

En la figura 3.7 también se observan dos marcas que se desmarcan del resto, Vandemoortele y CAPSA, aunque ésta última es superada por Casa Tarradellas en los dos últimos años considerados (2012 y 2013). En el caso de Vandemoortele, su alto volumen de ventas estaría justificado por la antigüedad de la marca (1899) pero en el caso de CAPSA no seguiría esta premisa ya que no es de las marcas más antiguas que se han considerado.

3.2. Fuentes de información

Las fuentes de información utilizadas para la recopilación de los datos económicos de las empresas que forman la muestra, han sido las propias páginas web de las empresas en las que aparecen los informes anuales publicados, las cuales contienen los balances y las cuentas de pérdidas y ganancias. En el caso de empresas que no cotizan en Bolsa, esta información ha sido más difícil de conseguir al no ser obligatoria la publicación de sus cuentas y en las empresas en las que no se publican informes anuales en sus páginas webs, la información se ha conseguido a través de la base de datos SABÍ (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos) y datos económicos de memorias y noticias publicadas en sus páginas web.

Además de las variables económico-financieras, también se ha recogido información del valor bursátil y del número de establecimientos propios y

franquiciados en el periodo comprendido entre 2001-2013 así como de la antigüedad de la marca en el mercado.

Asimismo, también se ha recopilado información sobre los principales rankings que publican prestigiosas consultoras, ya comentados en el apartado 2.2, en los que se muestran las marcas más valiosas y entre las cuales se encuentran algunas de las seleccionadas para este estudio.

El número total de datos a analizar correspondientes a las 32 marcas seleccionadas, durante el período 2001-2013, asciende a 416 observaciones. Para cada una de ellas, se obtienen las siguientes variables:

AC= Activo total en el periodo t, expresado en euros.

I= Inmovilizado material e inmaterial del período t, expresado en euros.

C= Capital Social del período t, expresado en euros.

VC = Valor Contable en el período t, expresado en euros.

V = Ventas en el período t, expresadas en euros.

B= Beneficios del período t, expresados en euros.

P= Número de países en los que opera.

A= Antigüedad de la empresa en el período t, expresada en años.

Además, se han obtenido otras variables para:

Las empresas cotizadas en Bolsa:

CB= Capitalización bursátil del periodo t, expresada en euros.

VM = Valor de marca calculado según el método de Simon y Sullivan (1993) del período t, expresado en euros.

Las empresas con sistema de franquicias:

F= Número de franquicias del período t, en unidades físicas.

R= Royalties del período t, expresados en euros.

Las empresas que aparecen en los rankings:

VRI= Valor de la marca en el período t en el ranking de Interbrand, expresado en euros.

VRM= Valor de la marca en el período t en el ranking de Millward Brown Optimor, expresado en euros.

VRBF= Valor de la marca en el período t en el ranking de Brand Finance, expresado en euros.

Las empresas del sector moda:

TP= Tiendas propias del período t, expresadas en unidades físicas.

Las empresas del sector hotelero:

HP= Hoteles propios del período t, expresados en unidades físicas.

NC= Número de camas en el período t expresado en unidades físicas.

HRMKG= Número de habitaciones en el Ranking MKG.

HRHOSTELTUR = Número de habitaciones en el Ranking Hosteltur.

3.3. Metodología

El valor de marca (VM) se va a obtener de acuerdo con **Simon y Sullivan (1993)** y **Kam (1986)** como diferencia entre el valor de la empresa y el valor de los activos. No obstante el valor de la empresa sólo se va a obtener por capitalización bursátil, tal y como proponen Simon y Sullivan (1993), no por descuento de flujos de caja como procede Kam (1996), de forma que se va a seguir un modelo de mercado para valorar la marca. Por otro lado, no se ha incluido la parte de fortaleza de marca de acuerdo con Simon y Sullivan (1993) debido a que no es una variable conocida.

3.3.1. Estimación del modelo de valoración de marca

Para estimar los modelos de valoración de marca y determinar la posible influencia de las variables seleccionadas en el valor de marca, se va a emplear el análisis multivariante de regresión. Para ello se ha utilizado el paquete informático SPSS.

El análisis de regresión multivariante es un método estadístico que permite establecer una relación matemática entre un conjunto de variables independientes (X_i) y una variable dependiente (Y), expresada como:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_k X_k + \epsilon \quad [1]$$

Los coeficientes beta serán estimados por el método de mínimos cuadrados ordinarios. Este método de estimación supone ausencia de autocorrelación entre los residuos, homocedasticidad, normalidad de los errores y linealidad del modelo en los parámetros (betas).

El grado de explicación de la variable independiente hacia la variable dependiente en cada caso, se obtendrá a través del estadístico t de Student. Además, el nivel de significación (Sig.) indica que existe la relación significativa cuando Sig = 0,000, es decir, menor de 0,05 es significativo al 95%.

Para evaluar el ajuste del modelo se utilizará el coeficiente de determinación \bar{R}^2 , que mide la proporción de la variabilidad total explicada por el modelo de regresión planteado.

A través del estadístico F se observa si existe relación lineal significativa entre la variable dependiente y el conjunto de variables independientes. Igualmente, el nivel de significación (Sig.) indica que existe relación significativa cuando Sig = 0,000, es decir, menor de 0,05 es significativo al 95%.

A través del índice de condición y la proporción de varianza obtenidos en cada regresión, se observa si existe colinealidad entre las variables independientes, es decir, si una de las variables independientes se relaciona de forma perfectamente lineal con otra o más variables independientes. Un índice de condición menor de 20 indica no colinealidad entre las variables independientes, superior a 20 indica posible colinealidad y superior a 30 que existe una gran colinealidad. Por otro lado, las proporciones de varianza superiores a 0,5 indican una gran colinealidad entre las variables independientes que las poseen.

Por último, se analizarán los residuos del modelo con el fin de observar si se cumplen los supuestos de regresión lineal: linealidad, normalidad, incorrelación y homocedasticidad. Para el supuesto de incorrelación entre los residuos se utilizará el estadístico de Durbin-Watson ya que proporciona información sobre el grado de autocorrelación entre ellos. Se puede asumir independencia cuando este índice toma valores entre 1,5-2,5. Para la obtención de información de los supuestos de homocedasticidad, normalidad y linealidad, se obtendrán los gráficos pertinentes y el histograma de los residuos.

En los casos en que se utilicen las variables en su forma logarítmica, los resultados no son directamente interpretables, por ello se han de retransformar. Si los errores obtenidos en la regresión son homocedásticos, se puede determinar una retransformación apropiada a través del *smearing estimator* (Duan 1983). Así, si se considera un modelo de regresión con la forma:

$$\ln(Y) = X\beta + \varepsilon$$

La simulación de la retransformación del valor de Y cuando $X = X_0$ no es simplemente:

$$y \neq e^{(X_0\beta)}$$

Aunque el valor esperado de los residuos es cero, está sujeto a una retransformación no lineal. Así, el valor esperado de Y cuando $X = X_0$ es:

$$E(Y) = E(e^{(X_0\beta) + \varepsilon}) = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (e^{(X_0\beta) + \varepsilon_i}) = (e^{(X_0\beta)}) \left(\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n e^{\varepsilon_i} \right)$$

Por tanto, el *smearing estimator* para modelos con variables dependientes transformadas en logarítmicas es:

$$\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n e^{\varepsilon}$$

Asimismo, previamente al análisis de regresión se realizará un análisis factorial con el fin de observar en qué factores se engloban las variables seleccionadas.

El análisis factorial es una técnica de reducción de datos que sirve para encontrar grupos homogéneos de variables a partir de un conjunto numeroso de éstas, es decir, se utiliza para resumir una gran cantidad de información referente a datos. Dichos grupos homogéneos se denominan factores. Para conocer si el análisis factorial es apropiado, se obtendrá el índice KMO el cual debe ser mayor a 0,5 para considerar aceptable el análisis.

Algunos de los datos sobre las principales variables económicas de las marcas seleccionadas (capital, ventas, beneficios, etc.), han tenido que ser convertidos a euros ya que se encontraban en moneda extranjera. Para ello se ha tomado como referencia, la cotización de cada moneda con respecto al euro a fecha de 31 de diciembre de cada año durante el período considerado.

A continuación, se ha realizado un análisis descriptivo de todas ellas con el objetivo de detectar valores anómalos, conocer el rango de valores en los que se mueven (valor mínimo y máximo), su media y las medidas de forma de su distribución mediante el coeficiente de asimetría y el de curtosis, así como la correlación de todas ellas con el fin de conocer aquellas que más influyen en el valor de marca.

Como variables dependientes representativas del valor de marca se van a utilizar:

VRI= Valor de la marca en el período t en el ranking de Interbrand, expresado en euros.

VRM= Valor de la marca en el período t en el ranking de Millward Brown Optimor, expresado en euros.

VRBF= Valor de la marca en el período t en el ranking de Brand Finance, expresado en euros.

HRMKG= Posición en el Ranking MKG en función del número de habitaciones.

HRHOSTELTUR = Posición en el ranking Hosteltur en función del número de habitaciones.

VM = Valor de marca calculado según el método de Simon y Sullivan (1993) del período t, expresado en euros.

Otras variables que se van a utilizar como variables dependientes son:

CB = Capitalización bursátil del periodo t, expresada en euros, que define el valor de la empresa.

VC = Valor de contable de la empresa en el período t, expresado en euros.

R= Royalties del período t, expresados en euros, que define el valor de los intangibles transmitidos con la franquicia, y que podrían ser asimilables al valor de la marca (**Rodríguez, Guadalajara y Caballer, 2009**).

Como variables independientes, se utilizarán:

AC= Activo total, expresado en euros.

I= Inmovilizado material e inmaterial del período t, expresado en euros.

C= Capital Social del período t, expresado en euros.

V = Ventas en el período t, expresadas en euros.

B= Beneficios del período t, expresados en euros.

P= Número de países en los que opera.

A= Antigüedad de la empresa en el período t, expresada en años.

F= Número de franquicias del período t, en unidades físicas.

TP= Tiendas propias del período t, expresadas en unidades físicas.

HP= Hoteles propios del período t, expresados en unidades físicas.

NC= Número de camas en el período t expresado en unidades físicas.

R= Royalties del período t, expresados en euros.

Con el fin de conseguir el cumplimiento de las tres hipótesis del método de regresión: normalidad, linealidad y homocedasticidad, se analizará la normalidad de las variables, y posteriormente, una vez realizada la regresión, se analizarán los residuos, así como la existencia de multicolinealidad entre las variables incluidas en el análisis de regresión a través de las estadísticas de colinealidad (tolerancia y Factor inflación varianza (VIF)) y del índice de condición y de las proporciones de la varianza de cada variable.

En aquellos casos que sea necesario, las variables se transformarán en logaritmo neperiano (ln) con el fin de observar si la distribución mejora y seleccionar estas variables para el modelo.

3.3.2. Estimación de la rentabilidad de la marca

Según el método de **Haigh (1996)**, el valor de marca puede ser estimado mediante capitalización de los royalties obtenidos en las empresas con sistema de franquicia, según la expresión:

$$VM = \frac{\sum_{i=1}^n \text{Royalties}}{(1+r)^n}$$

En el caso de suponer unos royalties constantes e ilimitados, la expresión anterior se reduce a:

$$VM = \text{Royalties}/r$$

Pero para poder aplicar la expresión anterior, es necesario estimar el tipo de capitalización r o rentabilidad obtenida por franquiciar la marca. Dicho valor puede ser estimado a partir de la relación obtenida entre el valor de marca y los royalties, por método de regresión:

$$VM = \beta_0 + \beta_1 \cdot \text{Royalties} + \varepsilon$$

Donde:

β_1 = Inversa de r .

β_0 = 0.

CAPÍTULO 4. RESULTADOS

4.1. Análisis descriptivo

En la tabla 4.1., se muestra un descriptivo de los valores medios y su desviación típica de cada una de las variables independientes o explicativas utilizadas.

Tabla 4.1. Valores medios de las variables independientes seleccionadas.

Variable		SECTOR TEXTIL		SECTOR HOTELERO		SECTOR ALIMENTACION	
		COTIZADAS	NO COTIZADAS	COTIZADAS	NO COTIZADAS	COTIZADAS	NO COTIZADAS
Inmovilizado (€)	Media	1.214.478.409	27.933.358	3.490.055.191	353.773.115	16.900.000.000	188.375.836
	σ	1.493.378.830	53.002.159	2.681.379.211	475.673.931	17.220.000.000	159.980.210
	N	91	65	65	65	65	65
Activo (€)	Media	27.019.649.086	48.759.314	367.925.241.722	552.187.659	80.820.554.272	225.796.841
	σ	18.521.375.737	62.158.749	45.414.650.864	384.796.847	60.051.501.092	180.786.947
	N	91	65	65	65	65	65
Capital (€)	Media	86.198.318	17.044.114	719.043.852	13.311.341	278.403.218	25.659.182
	σ	97.993.135	33.017.584	1.211.742.842	15.186.524	230.585.569	33.932.891
	N	91	65	65	65	65	65
Ventas (€)	Media	3.803.908.707	399.829.053	2.969.404.324	380.943.459	15.000.000.000	528.205.719
	σ	4.528.460.864	510.574.051	2.303.167.413	361.786.628	18.160.000.000	338.389.563
	N	91	65	65	65	65	65
Beneficios (€)	Media	433.489.762	21.660.190	274.654.769	20.467.511	4.175.650.797	10.877.259
	σ	666.764.123	42.117.293	498.666.451	47.642.029	6.536.534.394	19.303.679
	N	91	65	65	65	65	65
Tiendas Propias	Media	1.712	335	-	-	-	-
	σ	1.977	392	-	-	-	-
	N	91	65	-	-	-	-
Hoteles Propios	Media	-	-	214	37	-	-
	σ	-	-	296	24	-	-
	N	-	-	65	65	-	-
Franquicias	Media	615	270	967	13	-	-
	σ	1.265	392	1.258	15	-	-
	N	91	65	65	23	-	-
Royalties (€)	Media	190.117.039	89.105.760	23.538.663	20.521.341	-	-
	σ	306.472.027	185.295.993	251.724.637	21.071.288	-	-
	N	91	65	65	39	-	-
Antigüedad	Media	69	42	40	33	98	66
	σ	46	43	25	22	32	31
	N	91	65	65	65	65	65
Nº Países	Media	59	30	67	16	83	37
	σ	36	34	33	12	60	36
	N	91	65	65	65	65	65
Nº Camas	Media	-	-	278.358	24.337	-	-
	σ	-	-	226.974	17.574	-	-
	N	-	-	65	65	-	-

Fuente: Elaboración propia.

Se observan grandes diferencias en los valores que posee cada variable, entre cada uno de los tres sectores y según su condición de empresas cotizadas y no cotizadas. En referencia a las empresas cotizadas, en el sector de la alimentación se alcanzan los más altos, sobre todo en inmovilizado cuyo valor medio es de 16.900 millones de euros, frente a los 3.400 y 1.214 millones en los sectores hotelero y textil, respectivamente. Y, en consecuencia en el activo, el sector de la alimentación, posee una media de 8.800 millones de euros, mientras que en los sectores textil y hotelero poseen valores más altos, 27.000 y 367.000 millones de euros, respectivamente. También es relevante los altos valores de ventas, beneficios o capitalización bursátil (ver tabla 4.2) en el sector alimentación, los cuales superan ampliamente a los obtenidos en los otros dos sectores. Estos altos valores podrían estar relacionados con la antigüedad y número de países en los que está presente la empresa, como se deduce de una media de 98 años de antigüedad en las empresas del sector de alimentación que están presentes en 83 países, frente a los 69 del sector textil y los 40 del sector hotelero.

En el caso de empresas no cotizadas, en todos los casos, los valores son bastante más bajos que en las empresas cotizadas aunque, en general, son bastante similares entre los tres sectores. Se observan diferencias en inmovilizado, donde el sector hotelero destaca por su alto valor (353 millones) y el sector textil por su bajo valor (27 millones). También existen diferencias en el número de tiendas y hoteles propios, respectivamente, pues el sector textil tiene un mayor número medio de tiendas (335) que el sector hotelero en hoteles propios (37), lo cual está relacionado con su expansión pues el número de países en los que están presentes las empresas del sector textil es superior.

En lo que se refiere a las variables dependientes que definen el valor de marca, un resumen de los valores se recoge en la tabla 4.2.

Tabla 4.2. Valores medios de las variables dependientes seleccionadas para cada sector.

Variable		SECTOR TEXTIL		SECTOR HOTELERO		SECTOR ALIMENTACION	
		COTIZADAS	NO COTIZADAS	COTIZADAS	NO COTIZADAS	COTIZADAS	NO COTIZADAS
Ranking Interbrand	Media	6.154.510.645	-	-	-	22.400.000.000	-
	σ	3.919.169.639	-	-	-	25.340.000.000	-
	N	22	-	-	-	37	-
Ranking MBO	Media	8.315.292.961	-	-	-	48.400.000.000	-
	σ	2.527.407.975	-	-	-	12.650.000.000	-
	N	14	-	-	-	8	-
Ranking Brand Finance	Media	3.912.167.092	-	-	-	13.400.000.000	-
	σ	1.851.113.119	-	-	-	10.100.000.000	-
	N	17	-	-	-	21	-
Ranking Hosteltur	Media	-	-	71.851	30.434	-	-
	σ	-	-	15.967	13.498	-	-
	N	-	-	21	32	-	-
Ranking MKG	Media	-	-	308.651	34.700	-	-
	σ	-	-	211.557	9.592	-	-
	N	-	-	60	17	-	-
Valor de marca	Media	5.242.612.459	-	-1.862.864.999	-	22.100.000.000	-
	σ	11.690.000.000	-	2.853.172.155	-	41.900.000.000	-
	N	91	-	65	-	65	-
Capitalización bursátil	Media	7.883.215.537	-	4.203.195.259	-	45.400.000.000	-
	σ	14.150.000.000	-	3.252.473.188	-	62.280.000.000	-
	N	91	-	65	-	65	-
Valor Contable	Media	1.847.485.514	121.420.613	3.164.727.367	310.813.064	14.200.000.000	160.423.749
	σ	2.748.645.523	222.759.062	2.866.694.380	28.637.997	17.140.000.000	89.724.453
	N	91	65	65	65	65	65
Royalties	Media	205.960.126	148.509.600	280.727.511	23.198.038	2.370.929.823	-
	σ	313.917.409	220.844.976	250.501.066	20.967.307	2.307.646.226	-
	N	84	39	55	23	13	-

Fuente: Elaboración propia.

Como se observa en la tabla 4.2, se encuentran grandes diferencias en el valor medio de marca establecidos por los rankings en las empresas de los sectores textil y alimentación. Los valores del sector de la alimentación son prácticamente el cuádruple de los valores del sector textil. Además, el valor medio de marca del ranking MBO es superior al resto de los valores de rankings en ambos sectores, especialmente en el sector de la alimentación. Por tanto, se confirma que el método utilizado por cada consultora, explicado en el capítulo 2, influye en el valor estimado de la marca.

También se aprecian grandes diferencias en los rankings que valoran las marcas cotizadas del sector hotelero en función del número de habitaciones debido a que el ranking Hosteltur (71.81) engloba sólo empresas españolas, por tanto, más pequeñas que el ranking MKG (308.651) en el que están presentes empresas internacionales de mayor tamaño.

En los que se refiere al valor de marca, calculado según el método de Simon y Sullivan (1993), se observa un valor similar al obtenido en el ranking Interbrand, a pesar de que el método que utilizan es diferente.

En cuanto al valor de la empresa, representado por las variables capitalización bursátil y valor contable, también se observan diferencias entre sectores. Los mayores valores para ambas variables se obtienen en el sector de la alimentación mientras que los sectores textil y hotelero poseen valores más similares. Esto puede ser debido, como se ha comentado anteriormente, a la antigüedad y expansión de las empresas del sector de la alimentación en comparación con las empresas de los sectores textil y hotelero.

Por último, en la variable royalties cabe señalar que el valor mostrado en el sector de la alimentación (2.370 millones) corresponde únicamente a la empresa Coca-Cola, por tanto, no es comparable con el resto de sectores. En cuanto a los valores que presenta en el sector textil y hotelero se observa que son similares en el caso de empresas cotizadas (205 millones y 280 millones, respectivamente) pero bastante superiores en el sector textil (148 millones frente a 23 millones) para las empresas no cotizadas en Bolsa.

El estudio de la distribución de las variables demuestra la existencia en los tres sectores de una asimetría a la derecha. Con el objetivo de obtener una mayor aproximación a la distribución normal de las variables, se ha realizado la transformación logarítmica. Como se verá a continuación, en unos casos se mejoraron los resultados de los modelos, pero en otros no.

4.2. Modelos de valoración de marcas

A continuación, se van a presentar los modelos obtenidos por el método de regresión para cada sector y su aplicación a las marcas seleccionadas.

4.2.1. Sector textil

4.2.1.1. Marcas cotizadas

El análisis factorial obtenido, expuesto en el anexo 8.10 muestra un índice $KMO = 0.625$, y por tanto, se considera aceptable. Las variables se engloban en tres factores; en el primero explica la expansión de la empresa con las variables número de países, franquicias, tiendas propias y capital; el segundo factor explica el funcionamiento de la empresa ya que engloba las variables ventas, beneficio e inmovilizado y, por último, el tercer factor hace referencia al tiempo que lleva la empresa en el mercado, su consolidación, medido por la variable antigüedad.

Al realizar la regresión con los factores, únicamente resultó ser significativo el segundo factor. Por lo tanto, únicamente se pudo realizar la regresión lineal simple obteniéndose los coeficientes \bar{R}^2 que se muestran en los anexos 8.11, 8.12 y 8.13 para las variables explicativas ventas, beneficios e inmovilizado, incluidas en el segundo factor.

A continuación, en la tabla 4.3, se muestran los modelos obtenidos.

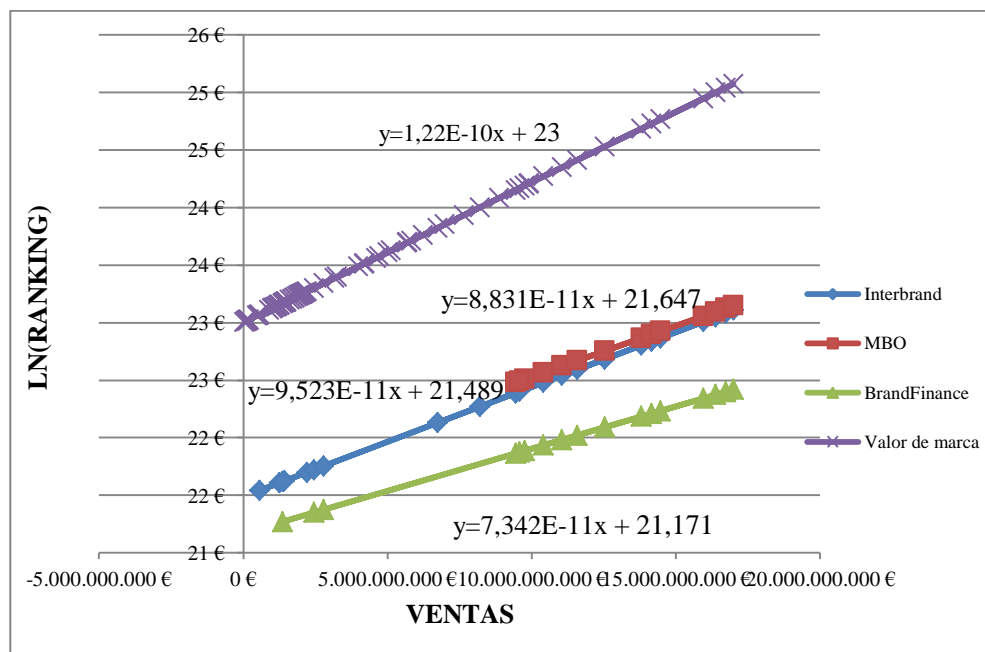
Tabla 4.3. Modelos del sector textil en empresas cotizadas.

	VALOR DE LA MARCA				VALOR DE EMPRESA		VALOR DE MARCA A TRAVÉS DE LAS FRANQUICIAS
Variables dependientes →	LN(V.Ranking Interbrand)	LN(V.Ranking MBO)	LN(V.Ranking Brand Finance)	LN(Valor de Marca)	C. Bursátil	LN(Valor Contable)	Royalties
Variables independientes	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5	Modelo 6	Modelo 7
(Constante)	21,489	21,647	21,171	23	-2.952.829.230	4,060	-36.323.888,80
Ventas	9,523E-11	8,831E-11	7,342E-11	1,22E-10	2,849		0,060
LN(Ventas)						0,77	
R ² ajustado	0,757	0,649	0,612	0,787	0,829	0,574	0,771
F	66,522	25,045	26,267	334,344	438,065	122,179	304,273
N	22	14	17	91	91	91	91
Sig.*	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
*. Nivel de significación de 0,05.							

Fuente: Elaboración propia.

En los resultados expuestos en la tabla 4.3, se observa que el valor de marca definido por los rankings Interbrand, MBO y BrandFinance (modelos 1,2 y3, respectivamente) en su forma logarítmica, viene explicado en los tres casos por las ventas, que explican entre el 75% y el 61% del valor. Los valores de la constante son muy similares en los tres modelos (alrededor de 21) y los coeficientes entre 9,5 y 7,3E-11, como se puede ver en la figura 4.1

Figura 4.1. Representación de los modelos de valor de marca con la variable ventas.



Fuente: Elaboración propia.

En la figura 4.1 se observa cómo el modelo que explica el valor de marca en base a Simon y Sullivan (1993) es el que tiene mayor pendiente.

Las ventas explican el 75% del Ln del valor del ranking de Interbrand, a pesar de que el método estima el valor de marca en función de las ganancias atribuibles a la marca.

También las ventas explican el 65% del Ln del valor del ranking de MBO, el 61% del Ln del valor del ranking de BrandFinance, los cuales estiman el valor en función de las ganancias atribuibles a la marca y las ventas asociadas a la marca, respectivamente. Por otra parte, las ventas explican el 78% del Ln del valor de marca calculado en base al mercado según el método de Simon y Sullivan (1993) en el cual se utiliza la información de mercado para su estimación.

Por otra parte, teniendo en cuenta la información económico-financiera se ha obtenido el modelo 6 en base a $\ln(\text{Valor Contable})$ en el que la variable que mejor lo explica es $\ln(\text{Ventas})$ con un peso de 0,77.

Por último, el valor de los royalties viene explicado por las ventas un 77%, de forma que el modelo resultado muy similar a los modelos obtenidos para el valor de marca y de empresa. Este resultado es lógico, dado que los royalties se establecen normalmente en función de las ventas.

4.2.1.2. Marcas no cotizadas

En el caso de las marcas no cotizadas, se obtuvieron mejores resultados con las variables sin transformar tal y como se observa en los anexos 8.22 y 8.23. En el anexo 8.23, se expone el análisis factorial con las variables sin transformar.

Pese a que el análisis factorial ha resultado significativo al obtener un valor del estadístico $KMO = 0,683$, se observa que hay variables con valores muy similares en los dos factores. El factor uno hace referencia al funcionamiento de la empresa con variables como inmovilizado, beneficios o franquicias, mientras que el factor dos se refiere a la solidez, a la trayectoria que posee la empresa con variables como antigüedad y tiendas propias.

Al tratarse de empresas no cotizadas, únicamente se obtuvieron modelos con el Valor contable y los Royalties, ya que ninguna de las marcas no cotizadas en Bolsa se encuentran en los rankings. Los coeficientes \bar{R}^2 obtenidos en la regresión lineal simple se muestran en los anexos 8.25, 8.26 y 8.27.

Los modelos de regresión simple con las variables: Ventas, Inmovilizado, Franquicias, Inmovilizado, Beneficios y Número de países se muestran en la tabla 4.4.

Tabla 4.4. Modelos de regresión lineal simple del sector textil en empresas no cotizadas.

	VALOR DE LA EMPRESA					VALOR DE MARCA A TRAVÉS DE FRANQUICIAS				
Variables dependientes →	Valor Contable					Royalties				
Variables independientes	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5	Modelo 6	Modelo 7	Modelo 8	Modelo 9	Modelo 10
(Constante)	-			-			-		-	
Franquicias	14.378.305,5	12.367.197,57	-52.752.079	25.783.601,6	27.634.592,64	-2.155.647,4	2.004.162,684	-53.131.568,9	30.442.599,30	13.189.472,43
Beneficios		5,035					4,206			
NPaises			5.732.265,821					4.681.228,549		
Ventas				0,368					0,299	
Inmovilizado					3,357					2,718
R ² ajustado	0,781	0,905	0,780	0,708	0,632	0,749	0,913	0,752	0,674	0,598
F	229,461	608,345	228,366	155,823	111,122	192,044	670,446	194,602	133,122	96,226
N	65	65	65	65	65	39	39	39	39	39
Sig.*	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
*. Nivel de significación con un nivel de 0,05.										

Fuente: Elaboración propia.

Las 5 variables explicativas utilizadas explican entre el 60% y el 91% del valor contable y de los royalties. De todas ellas, la que más es, ambos casos, el beneficio y la que menos el inmovilizado.

4.2.2. Sector hotelero

Para el estudio de las variables dependientes: Ranking Hosteltur, Ranking MKG, Valor de marca, Capitalización Bursátil, Valor Contable y Royalties, se ha realizado, en primer lugar, la correlación de todas las variables que afectan al sector hotelero y, posteriormente, se ha realizado la correlación con las variables transformadas observando de esta manera que los resultados mejoran (anexos 8.35 y 8.36).

4.2.2.1. Marcas cotizadas

Para conocer en qué factores se agrupan las variables independientes, se ha realizado un análisis factorial el cual se expone en el anexo 8.40. En dicho análisis se observan dos factores: El primer factor puede proporcionar información sobre el funcionamiento de la empresa mientras que el segundo factor informa de la expansión y solidez.

Una vez realizada la regresión con los factores, se ha realizado la regresión lineal simple obteniendo los coeficientes \bar{R}^2 que se muestran en los anexos 8.41, 8.42 y 8.43 para las variables camas, franquicias, países, ventas y capital.

A continuación, en la tabla 4.5, se muestran los modelos obtenidos.

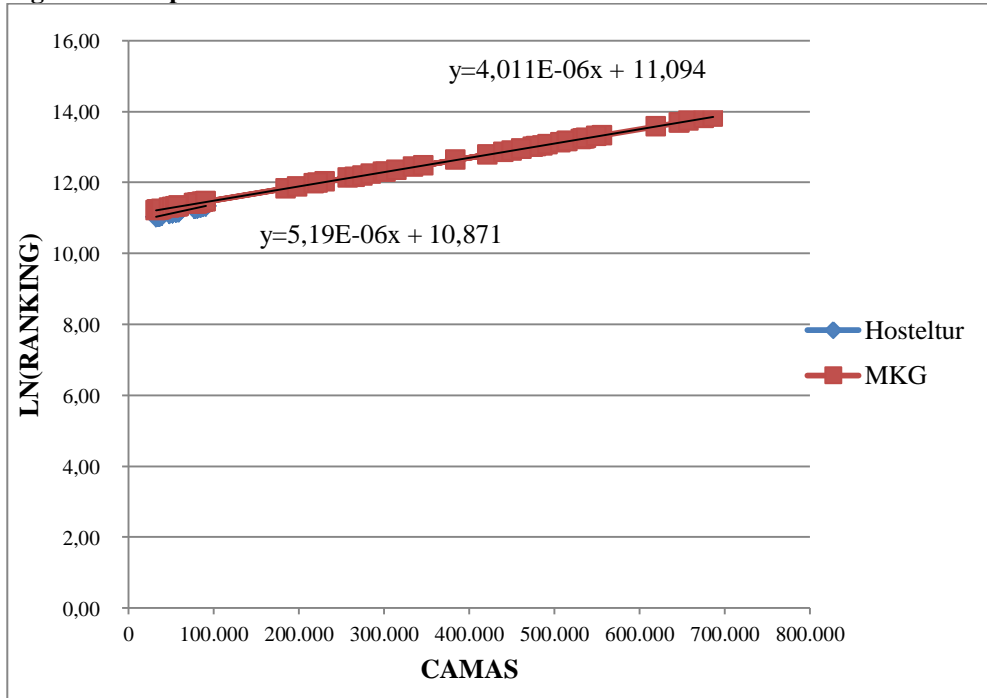
Tabla 4.5. Modelos del sector hotelero en empresas cotizadas.

	VALOR MARCA						VALOR EMPRESA		VALOR FRANQUICIAS
Variables dependientes →	LN (Ranking Hosteltur)			LN (Ranking MKG)			LN (C.Bursátil)	LN (Valor Contable)	LN (Royalties)
Variables independientes	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5	Modelo 6	Modelo 7	Modelo 8	Modelo 9
(Constante)	10,871	10,783	10,328	10,382	11,094	10,299	2,780	2,289	13,3
Camas	5,19E-06				4,011E-06				
LN (Franquicias)		0,155		0,356					
Países			0,027			0,028			0,066
LN (Ventas)							0,884	0,892	
R ² ajustado	0,854	0,816	0,647	0,940	0,940	0,907	0,576	0,595	0,803
F	118,115	89,778	37,615	931,235	922,199	575,340	87,792	94,862	220,596
N	21	21	21	60	60	60	65	65	55
Sig.*	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
*. Nivel de significación con un nivel de 0,05.									

Fuente: Elaboración propia.

En los resultados expuestos en la anterior tabla 4.5, se observa que el valor de marca definido por los rankings Hosteltur (modelos 1,2 y 3) y MKG (modelos 4,5 y 6) en su forma logarítmica, viene explicado por camas, que explican entre el 94% y 85% del valor, por franquicias, que explican (en su forma logarítmica) que explican entre el 94% y el 81% y por países, que explica entre el 90% y 64% del valor. Los valores que presenta la constante son muy similares en todos los casos (alrededor de 10) y los coeficientes entre 0,356 y 5,19E-06 como se observa en la figura 4.2 que se muestra a continuación.

Figura 4.2. Representación de los modelos de valor de marca con la variable camas.



Fuente: Elaboración propia

En la figura 4.2 se observa cómo ambos modelos que explican el valor de marca Ranking Hosteltur y Ranking MKH, respectivamente, poseen pendientes similares.

El número de camas explica el 85% del ranking Hosteltur, lo cual tiene sentido ya que este ranking estima la posición de la marca en función del número de habitaciones.

Asimismo, el número de camas también explica el 94% del valor de marca en función del ranking MKG el cual también basa la estimación de la posición de la marca en función del número de habitaciones que tiene ésta.

Por otra parte, el número de franquicias (en su forma logarítmica) explica el 81% del valor de marca del ranking Hosteltur y el 94% del valor de marca del ranking MKG. Por tanto, aunque estos rankings sólo basan la estimación de la posición de la marca en función del número de habitaciones, es lógico que también influya el número de franquicias ya que el número de habitaciones aumenta con éstas.

El número de países explican el 64% y 90% del valor de marca en los rankings Hosteltur y BrandFinance, respectivamente. Esta variable está relacionada con la expansión de la marca, por tanto, la presencia en un mayor número de países implica nuevas aperturas o adquisiciones y, en consecuencia, mayor número de habitaciones, aunque no es una variable tenida en cuenta en la estimación de la posición de la marca que realizan estos rankings.

En relación a la información de mercado y la información económico-financiera, las ventas en su forma logarítmica explican el 57% y 59%, respectivamente, del valor de empresa. El peso de ambos es similar, 0,884 y 0,892, respectivamente.

Por último, el valor de los royalties viene explicado por los países, en un 80%, de forma que dicho modelo se asemeja a los modelos obtenidos para el valor de marca. Cabe destacar este resultado pues, normalmente los royalties se establecen en función de las ventas y no en función del número de países en los que la marca está presente.

4.2.2.2. Marcas no cotizadas

En el caso de las marcas no cotizadas, los resultados eran mejores con las variables sin transformar tal y como se observa en los anexos 8.53 y 8.54. En el anexo 8.55, se expone el análisis factorial con las variables transformadas debido a que al realizar la regresión simple entre las variables dependientes e independientes (sin transformar) los resultados mostraban un \bar{R}^2 bajo (ver anexo 8.58)

El análisis factorial ha resultado significativo al tener un valor del estadístico KMO=0,629 y las variables se dividen en dos factores. El factor uno hace referencia, principalmente, a la expansión de la marca con variables como países, camas y hoteles propios, mientras que el segundo factor se refiere a la solidez y resultados de la marca con variables como inmovilizado, antigüedad o beneficios.

Al tratarse de empresas no cotizadas, únicamente se han podido obtener modelos con el ranking Hosteltur, Valor contable y los royalties. Los coeficientes \bar{R}^2 obtenidos en la regresión lineal simple se muestran en los anexos 8.56, 8.57 y 8.58.

Los modelos de regresión simple con las variables $\text{Ln}(\text{ventas})$, $\text{Ln}(\text{camas})$, $\text{Ln}(\text{franquicias})$, $\text{Ln}(\text{capital})$ se muestran en la tabla 4.6.

Tabla 4.6. Modelos del sector hotelero en empresas no cotizadas.

	VALOR DE LA MARCA		VALOR DE LA EMPRESA			VALOR DE LAS FRANQUICIAS
Variables dependientes →	LN(Ranking Hosteltur)		LN(Valor Contable)			LN(Royalties)
Variables independientes	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5	Modelo 6
(Constante)	-2,545	6,372	5,282	12,624	10,670	14,229
LN(Camas)	1,237				0,864	
LN(Ventas)			0,715			
LN(Franquicias)						0,947
LN(Capital)		0,244		0,428		
R ²	0,752	0,800	0,566	0,652	0,802	0,445
F	94,840	124,901	84,425	121,116	259,735	18,672
N	32	32	65	65	65	23
Sig.*	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
*Nivel de significación de 0,05.						

Fuente: Elaboración propia.

El número de camas en su forma logarítmica y el capital en su forma logarítmica explican el 75% y el 800%, respectivamente, del valor de marca en función del ranking Hosteltur. No obstante, la variable camas en su forma logarítmica es la que obtiene un mayor peso 1,237.

Por otra parte, teniendo en cuenta la información económico-financiera, se han obtenido los modelos 3,4 y 5 en base a $\ln(\text{Valor Contable})$ en los que la variable que mejor explica el modelo es $\ln(\text{camas})$ con un peso de 0,864, seguida de $\ln(\text{capital})$ con un peso de 0,428 y de $\ln(\text{ventas})$ con una peso de 0,715.

Por último, el valor de los royalties viene explicado por las franquicias en su forma logarítmica, en un 44%. Este resultado es destacable debido a que el número de franquicias que posea la marca influye en los ingresos por royalties pagados.

4.2.3. Sector alimentación

En el análisis de este sector se obtuvieron mejores resultados utilizando las variables en transformada logarítmica los cuales se exponen en los anexos 8.65 y 8.66.

En primer lugar, se ha realizado el análisis factorial con las empresas cotizadas en Bolsa. El resultado se muestra en el anexo 8.66. Dicho análisis muestra que las variables independientes se engloban en un único factor, por tanto, los modelos que se obtengan mediante la regresión sólo están compuestos de una única variable debido a la colinealidad que presentaban dos o más variables.

En segundo lugar, se ha realizado el análisis factorial con las empresas no cotizadas en Bolsa. El resultado se muestra en el anexo 8.77.

A diferencia de las empresas cotizadas en Bolsa, el análisis factorial de las empresas que no cotizan en Bolsa no es aceptable pues el índice KMO posee un valor menor a 0,5. Dicho análisis, engloba a las variables en tres factores, el factor 1 engloba las variables $\ln(\text{Capital})$ y $\ln(\text{Antigüedad})$, por tanto, proporciona información sobre la solidez de la empresa en el mercado, el factor 2 con las variables $\ln(\text{Ventas})$ y $\ln(\text{Inmovilizado})$ proporciona información sobre el funcionamiento de la empresa y el factor 3 con las variables $\ln(\text{NPaíses})$ y $\ln(\text{Beneficios})$ informa de su expansión.

Posteriormente, se ha realizado la regresión de cada variable dependiente con cada variable independiente obteniendo los coeficientes \bar{R}^2 que se exponen en los anexos 8.68 y 8.69. Se observa cómo los valores de \bar{R}^2 son generalmente mejores con las variables cuadráticas.

A continuación en la tabla 4.7, se exponen los modelos obtenidos para las empresas del sector de alimentación cotizadas y no cotizadas en Bolsa.

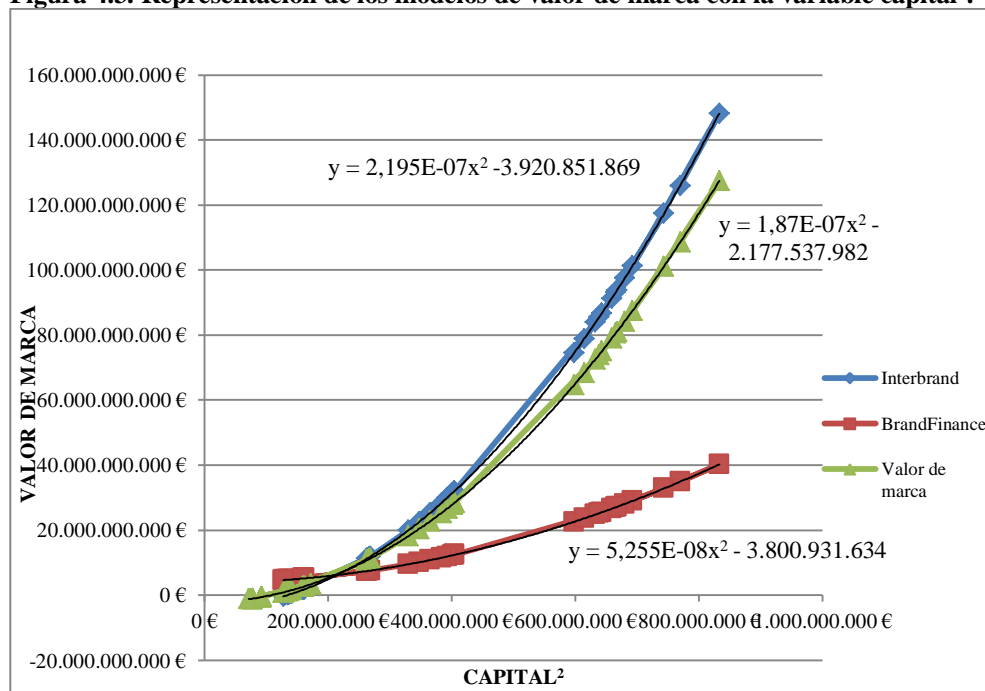
Tabla 4.7. Modelos del sector de la alimentación para marcas cotizadas y no cotizadas en Bolsa.

	VALOR DE LA MARCA			VALOR DE LA EMPRESA		
Variables dependientes →	Ranking Interbrand	Ranking Brand Finance	Valor marca	LN(C.Bursátil)	LN(Valor Contable) (cotizadas)	LN(Valor Contable) (no cotizadas)
Variables independientes	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5	Modelo 6
(Constante)	-3.920.851.869	3.800.931.634	-2.177.537.982	-13,212	-7,626	7,218
Capital ²	2,195E-07	5,255E-08	0,000000187			
ln(Ventas)				1,589	1,319	0,582
R ² ajustado	0,906	0,793	0,650	0,832	0,900	0,745
F	347,276	77,470	119,686	317,222	574,060	188,119
N	37	21	65	65	65	65
Sig.*	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
*. Nivel de significación de 0,05.						

Fuente: Elaboración propia.

En los resultados expuestos en la tabla 4.7, se observa que el valor de marca obtenido por los rankings Interbrand y BrandFinance (modelos 1 y 2, respectivamente), viene dado, en los dos casos, por el capital en su forma cuadrática, que explica entre el 90% y el 79% del valor. Los valores de la constante son muy diferentes ya que en el modelo de ranking Interbrand es negativa y los coeficientes son muy similares entre 2,195E-07 y 5,255E-08, como se puede ver en la figura 4.3.

Figura 4.3. Representación de los modelos de valor de marca con la variable capital².



Fuente: Elaboración propia.

En la figura 4.3 se observa cómo el modelo 1 que explica el valor de marca de Ranking Interbrand es el que tiene mayor pendiente.

El capital en su forma cuadrática explica el 90% del valor de marca en función del ranking Interbrand y el 79% del valor de marca en función del ranking BrandFinance a pesar de que Interbrand estima el valor de marca en función de las ganancias atribuibles a la marca y BrandFinance hace lo propio con las ventas asociadas a la marca. Por otra parte, también el capital en su forma cuadrática explica el 65% del valor de marca en base al mercado según el método de Simon y Sullivan (1993) en el cual se utiliza la información de mercado para su estimación.

En relación a la información de mercado se ha obtenido el modelo 4 para el valor de empresa en el que la variable que mejor lo explica es $\ln(\text{ventas})$ con un peso de 1,589.

Por otra parte, teniendo en cuenta la información económico-financiera se ha obtenido el modelo 5 para empresas cotizadas en Bolsa y el modelo 6 para las no cotizadas en base a $\ln(\text{Valor Contable})$ en el que la variable que mejor lo explica es $\ln(\text{ventas})$ con un peso de 1,319 y 0,582, respectivamente.

Por otro lado, debido a que las variables dependientes han tenido que ser transformadas a logarítmicas, los resultados que éstas proporcionan en los modelos obtenidos no se pueden interpretar como puros por este motivo. Por ello, deben ser transformadas de nuevo a través de un estimador (Duan 1983):

$$\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n e^s$$

Se ha calculado, para el sector textil, el estimador a aplicar en el caso de calcular el valor de marca en función del ranking Interbrand ya que éste está en su forma logarítmica. El resultado se muestra en el anexo 8.79.

4.3. Estimación de la rentabilidad de las marcas

El modelo de estimación del valor de marca en función de los royalties para el sector textil se expone en la tabla 4.8. (ver anexo 8.80)

Tabla 4.8. Modelo de valor de marca en el sector textil con la variable Royalties como independiente.

	VALOR DE LA MARCA	
Variables dependiente →	Valor de marca	
Variable independiente	Modelo 1	Modelo 2
(Constante)	-2.083.149.881	-
Royalties	34,331	31,262
R ² ajustado	0,789	0,805
F	312,254	341,954
N	84	84
Sig.*	0,000	0,000
*. Nivel de significación de 0,05.		

Fuente: Elaboración propia.

De acuerdo con los resultados obtenidos, se deduce que la rentabilidad de la marca es del 3,2%. De manera que, conociendo los royalties del sector textil de empresas cotizadas en Bolsa para un período considerado, podemos obtener el valor de la marca.

$$VM = \frac{\sum_{i=1}^n Royalties}{(1+r)^n}$$

No se ha podido hallar una tasa para el sector hotelero debido a que, como se ha comentado anteriormente, no hay relación entre el valor de marca y los royalties para las marcas estudiadas. Tampoco se ha podido hallar para el sector alimentación al poseer sólo una marca royalties, por tanto, no sería representativo del sector.

CAPÍTULO 5. CONCLUSIONES

CONCLUSIONES

En la elaboración de la presente Tesis Doctoral, Valoración de activos intangibles en los estados financieros: aplicación a las marcas españolas e internacionales de los sectores: textil, hotelero y alimentación, se han obtenido las siguientes conclusiones:

Los términos <<Brand>> y <<Trademark>> se refieren a conceptos diferentes, siendo el primero un concepto mucho más amplio que va más allá del aspecto visual de la marca.

El análisis de marca puede ser realizado desde la perspectiva contable, económico-financiera y de gestión, y todas ellas han adquirido una gran importancia en los últimos años en los que la marca ha adquirido una gran importancia en las empresas del todo el mundo.

Dada la importancia de la marca, se ha constituido en España el Foro de Marcas Renombradas Españolas (FMRE) y la Oficina Española de Patentes y Marcas, las cuales junto con otras instituciones, trabajan por defender y potenciar las marcas españolas, dentro y fuera de España.

Se han encontrado, diferencias en la contabilización de la marca siguiendo el Plan General de Contabilidad 2007 en el caso de que ésta sea generada internamente, se adquiera de forma aislada o a través de una combinación de empresas como pueda ser una fusión o adquisición. También se han encontrado diferencias en el aspecto fiscal pues, en la Ley del Impuesto de Rentas de Personas Físicas (LIRPF) sólo se hace mención a las marcas en el caso que estas se adquieran a título oneroso o a título lucrativo y en la Ley del Impuesto de Sociedades (LIS) se aplica para aquellas rentas que se generen por la cesión para el uso o explotación de una marca.

A causa de la importancia que ha adquirido la marca, actualmente las marcas están reguladas por la Ley 17/2001, del 7 de diciembre, la cual se aplica ante una violación de la marca.

Se distingue entre valoración y evaluación de marcas. El término valoración es utilizado en referencia al valor monetario que puede tener una marca, es decir, desde una perspectiva económico-financiera, mientras que el término evaluación se expresa para analizar la gestión realizada sobre la marca, además de estar basada principalmente en el punto de vista del consumidor.

Ambos procesos, al tener distintos significados, también tienen distintas aplicaciones y, por tanto, la justificación de la ejecución de uno u otro está determinada por el fin que se persiga. El proceso de evaluación de la marca es

importante para la empresa, por ofrecer información valiosa sobre la misma y ayudar a una mejor asignación de los recursos que posee la empresa hacia la marca. Por otra parte, es en el aspecto económico-financiero donde se observa un mayor número de aplicaciones de diversa índole, desde transaccionales hasta la necesidad de cuantificar el daño realizado a la marca por parte de terceros.

De la valoración de la marca se obtienen una serie de beneficios que corroboran su justificación. Dichos beneficios, además, se enmarcan en áreas muy distintas de la empresa, desde la financiera, obteniendo la probabilidad de que la marca se mantenga en el futuro, hasta el área de marketing, al servir como base para elaborar y desarrollar estrategias, pasando por ser un nexo de unión y comunicación entre la empresa y sus accionistas, o ser valor clave de referencia en procesos trascendentales de la empresa, como es una fusión o una adquisición de negocios.

No obstante, no todo son beneficios en la práctica de la valoración económica de marcas, pues también existen diversos problemas relacionados con la dificultad de separar la marca de otros recursos y con la inclusión de la marca en el balance, debido a que la información financiera que se desprende del mismo, varía significativamente si la marca es generada internamente, o si es adquirida de forma independiente o a través de una combinación de negocios.

Como se ha observado, la valoración financiera de las marcas plantea una serie de dificultades. No obstante, también es cierto que de dicha valoración se obtienen numerosas ventajas como el poder utilizar la marca como un activo financiero independiente de la empresa y servir como aval en la obtención de financiación por parte de instituciones financieras.

En el ámbito de la valoración de marcas existen dudas sobre cuál debe ser el método más adecuado, debido a que no hay un acuerdo general, hasta el momento, sobre ello. Además, la valoración de marcas supone una cierta subjetividad, mayor o menor en algunos métodos, que hace que el valor final, en parte, dependa del tasador. En relación a este problema, la ISO 10.668 citada contempla qué requisitos debe cumplir un método de valoración y equilibra los aspectos que incluye para evitar subjetividades. Dicha norma no trata de imponer un método u otro, sino que pretende ser una guía, sobre la cual se basen los métodos de valoración de marcas para evitar las grandes diferencias que se pueden observar, entre la aplicación de un método u otro. Tampoco existe un mercado activo de marcas, lo que da cierta incertidumbre acerca del valor de marca estimado.

El segundo capítulo se ha centrado en la revisión bibliográfica realizada sobre la metodología internacional utilizada en la valoración y evaluación de las marcas así como en los trabajos empíricos más importantes realizados en ambas áreas.

En referencia a los métodos de valoración de marcas expuestos, se ha podido observar no sólo que existe una gran diversidad en cuanto a las variables explicativas de cada método, sino que muchos métodos, como Financial World o Interbrand, incluyen el cálculo de la fortaleza de marca en el desarrollo del mismo, base fundamental sobre la que se asientan los métodos de evaluación de marcas que tratan de medir el valor que percibe el consumidor de la marca. Por tanto, la fortaleza de marca cobra un papel destacado para hallar el valor monetario de la misma. Se puede afirmar, pues, que existen métodos que combinan ambas perspectivas: la económico-financiera y la basada en el consumidor. Esto confirma que, ambas metodologías, lejos de ser estar separadas, son complementarias entre sí como se ha podido observar en métodos como el de múltiplos que aplica Interbrand.

Los enfoques beneficios y flujos de caja son los que comprenden un mayor número de métodos. Una de las razones que explican por qué estos enfoques cuentan con un mayor número de adeptos, es por su conexión con la valoración de empresas, su objetividad pues, se basan en datos históricos y no necesitan realizar encuestas, por tanto, son más rápidos y baratos de aplicar.

Por otra parte, los métodos basados en costes, son muy poco utilizados en la práctica de la valoración de marcas porque no tiene en cuenta la generación de beneficios futuros de la marca, algo fundamental en la actualidad.

El enfoque de mercado, a pesar de que ha sido utilizado por métodos como el Simon y Sullivan (1993) utilizado en esta Tesis, requiere conocer información sobre precios de acciones de empresas competidoras, por tanto, únicamente pueden ser aplicados a marcas que cotizan en Bolsa.

No obstante, se considera necesario señalar que no se han encontrado demasiados trabajos empíricos en los que se valore económicamente la marca ni utilicen de forma exacta y rigurosa los métodos desarrollados por diversos autores, sino que más bien los utilizan como una guía. Esto indica, por tanto, la dificultad que existe para aplicar los métodos desarrollados, por parte de investigadores interesados en la valoración económica de las marcas. De esta reflexión se deriva la falta de transparencia y claridad de dichos métodos, los cuales han originado, entre otros motivos, la creación de la Norma ISO 10.668.

En referencia a los métodos de evaluación de marcas, se aplican para determinar la fortaleza de una marca frente a las demás, estudiando el comportamiento de determinadas variables como: la lealtad a la marca y la notoriedad de ésta en el consumidor, entre otras, todas ellas basadas desde el punto de vista del consumidor. Con ello, ayudan a elaborar estrategias y a realizar una mejor gestión de la marca, por parte de la empresa propietaria. No obstante, no sólo son utilizados dichos métodos para el cometido citado pues, como se ha comentado a lo

largo del trabajo expuesto, también forman una parte importante de los métodos de valoración. Por ejemplo, el método de Interbrand, de Montameni y Shahrokhi o Murphy, para hallar el valor monetario incluyen la fortaleza de la marca en forma de múltiplo.

En definitiva, en cuanto a la valoración global de las marcas, existe una amplia gama de métodos alternativos, tanto de valoración como de evaluación de marcas, que producen resultados muy diferentes a la vez que producen confusión y son difíciles de conceptualizar, por lo que, en primer lugar, se debe establecer si se quiere obtener un valor económico de la marca o simplemente medir la fortaleza de la misma, para aplicar un tipo de método u otro.

En lo que refiere a los rankings publicados anualmente sobre las marcas con mayor difusión e importancia a nivel mundial, son un instrumento más para poder gestionar la marca y desarrollar estrategias sobre la misma. Por tanto, una empresa que observe su marca en dichos rankings debe fijarse, más que en el posible valor monetario que tenga, en la posición que ocupa respecto a sus competidoras directas para, de esta forma, desarrollar las estrategias que estime oportunas.

En el **tercer capítulo** se han expuesto las fuentes de información que se han consultado para la elaboración de la presente Tesis Doctoral así como los sectores seleccionados para el estudio: textil, hotelero y alimentación y las razones que justifican su selección: la presencia de marcas de estos sectores en los rankings mencionados anteriormente o su importancia en la economía española son las principales razones que la justifican. En el conjunto de marcas seleccionadas para cada sector se han tenido en cuenta tanto empresas extranjeras como españolas, cotizadas y no cotizadas en Bolsa, con una trayectoria en el mercado superior a 20 años, con un volumen de ventas superior a 25 millones de euros y que posean franquicias.

Por último, en el **cuarto capítulo** se exponen los resultados que se han obtenido tras el estudio de cada sector los cuales se detallan a continuación:

En el sector textil las conclusiones que se han extraído son:

- En relación al valor de marca a través de los rankings Interbrand, Brand Finance y MBO, no se encuentran similitudes con las variables utilizadas en los métodos de estas consultoras, salvo en el ranking BrandFinance, por tanto, existen otras variables no contempladas por éstos que influyen en el valor de marca.

- En el valor de marca obtenido a través del método de Simon y Sullivan (1993) las ventas no son determinantes, por tanto, existen otras variables con mayor influencia en la capitalización y activo de la empresa.

-Con respecto al valor de la empresa la variable ventas es la que más influye en la capitalización bursátil y del valor contable. Sin embargo, en empresas cotizadas y no cotizadas en Bolsa, la variable ventas influye de forma diferente en el valor contable siendo superior en empresas cotizadas.

-Por otra parte, en el valor de marca a través de los royalties, tanto en empresas cotizadas como no cotizadas en Bolsa, las ventas no influyen notoriamente en los royalties pagados por la explotación de la marca sino que existen otras variables como el número de franquicias o número de países con mayor influencia en los royalties pagados.

-Por último, en el caso de empresas no cotizadas en Bolsa, el número de franquicias y el número de países son las variables con mayor influencia tanto en el valor contable como en los royalties.

En el sector hotelero, las conclusiones que se han extraído son las siguientes:

-En empresas cotizadas en Bolsa, el valor de marca a través de los rankings Hosteltur y MKG está influenciado por el número de camas y el número de franquicias en su forma logarítmica. Este resultado es esperado ya que ambos rankings posicionan las cadenas hoteleras en función del número de habitaciones. Por tanto, en dichos rankings el número de franquicias influye más que el número de camas, hecho que contrasta con la variable que se tiene en cuenta para la elaboración de estos rankings, anteriormente comentado.

-Por otra parte, en las empresas no cotizadas en Bolsa, las variables número de camas y capital, ambas en forma logarítmica, son las que más influyen en el ranking Hosteltur. Por tanto, hay diferencias evidentes en las variables con mayor peso en el ranking Hosteltur en empresas cotizadas y no cotizadas en Bolsa.

-En el valor de empresa, la variable ventas posee el mismo peso tanto en la capitalización bursátil como en el valor contable. En empresas no cotizadas en Bolsa la variable ventas en su forma logarítmica poseen un peso similar en el valor contable al obtenido en empresas cotizadas en Bolsa.

-Por último, en el valor de marca a través de la variable royalties, no existen semejanzas entre empresas cotizadas y no cotizadas en Bolsa. En el primer caso, los royalties están más influenciados por el número de países y, sin embargo, en el caso de empresas no cotizadas, la variable número de franquicias es la que más influye en los royalties. Por tanto, aunque la expansión de la empresa es la que influye en los royalties, en función de si la empresa cotiza o no en Bolsa dicha expansión se representa en variables diferentes.

En el sector alimentación, las conclusiones que se han extraído son:

-En el valor de marca, a diferencia de las variables utilizadas por las consultoras Interbrand y Brand Finance para elaborar sus rankings y por Simon y Sullivan (1993) la variable capital en su forma cuadrática es la que mejor explica los modelos obtenidos. Por tanto, además de las ganancias atribuibles a la marca utilizadas por Interbrand, las ventas asociadas a la marca en el caso de Brand Finance y la capitalización bursátil y activo utilizados por Simon y Sullivan (1993) existen otras variables que también influyen en el valor y que no están contempladas en éstos.

-En relación al valor de empresa, representado a través de las variables capitalización bursátil y valor contable, la variable ventas en su forma logarítmica es la que mejor explica dicho valor. En el caso de empresas no cotizadas en Bolsa dicha variable disminuye su peso en el valor contable. Por tanto, la variable ventas no afecta de la misma manera en el valor contable si la empresa cotiza o no en Bolsa.

En definitiva, con respecto a los sectores textil y alimentación no se puede determinar que influyan las mismas variables en el valor de marca a través de ranking Interbrand y ranking Brand Finance.

En el sector hotelero, sí se han encontrado semejanzas en las variables que influyen en los rankings Hosteltur y MKG.

En el valor de empresa, se ha observado que la variable ventas es una variable que explica en gran medida este valor a través de la capitalización bursátil o valor contable en los tres sectores aunque con pesos diferentes, sobretodo en el sector textil.

Por último, en los royalties, se concluye que el número de franquicias y el número de países influye más en empresas del sector textil no cotizadas en Bolsa que en empresas del sector hotelero, ya sean éstas cotizadas o no en Bolsa. La variable ventas sólo influye con un peso muy reducido en empresas cotizadas del sector textil.

CAPITULO 6. LIMITACIONES Y FUTURAS LÍNEAS DE INVESTIGACIÓN

6.1. Limitaciones

Las limitaciones que se han encontrado en la realización de la presente Tesis Doctoral son:

-Información económico-financiera restringida de las marcas no cotizadas en Bolsa.

-Con respecto a los rankings, BrandFinance y MBO empiezan a publicar sus rankings anuales de valoración de marcas en el ejercicio 2006-2007, por tanto, no se puede comparar el valor de marca, en ejercicios anteriores. Por otra parte, otros rankings como el publicado por la consultora Forbes no están disponibles para todos los ejercicios considerados. Y, en el caso de la revista Financial World, tampoco se ha encontrado ninguno de sus rankings realizados.

-No todas las marcas seleccionadas se encuentran en los rankings más importantes de marcas más valiosas, por tanto, la muestra ha sido más reducida de lo esperado.

-El sector alimentación, al no poseer royalties ni establecimientos o franquicias, las variables a tener en cuenta son más reducidas que en los sectores textil y hotelero.

6.2. Futuras líneas de investigación

Debido a la relevancia cada vez mayor que la valoración de marcas ha adquirido en las últimas décadas, es necesario continuar con su estudio y comportamiento de sus valores, así como ampliar el horizonte de su estudio, explorar otros sectores no contemplados en este trabajo y ampliar la cantidad de marcas.

De esta forma, el objetivo es extraer nuevas variables que expliquen el valor de marca en cada sector siendo objeto de discusión al mismo tiempo, observar si es posible afirmar la semejanza entre algún sector en cuanto a la influencia en el valor de marca, el valor de empresa o el valor de las franquicias.

CAPÍTULO 7. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

7.1. Bibliografía

AAKER, D.A. (1991). *Managing brand equity. Capitalizing on the Value of a Brand Name*. Editorial The Free Press.

AAKER, D.A.; ALVAREZ, R. (1994). Capitalizar el valor de marca. *Revista Harvard Deusto Business Review*. Marzo.

AAKER, D. A. (1996). *Construir marcas poderosas*. Edición Gestión 2000.

ABAD, J. (2005). *Marcas y nombres de dominio*. Ediciones Francis Lefebvre.

ABÓ, J. (2003). “Cúanto vale su marca”. *IEEM: Revista de Antiguos Alumnos*, Agosto. nº12, p. 85 - 92.

AMBLER, T. (1995). “Brand equity as a relational concept”. *The Journal of Brand Management*; Vol. 2, nº 6, p. 386 - 397.

AMBLER, T. (1997). “How much of brand equity is explained by trust? *Revista Management Decision*; Vol. 35, nº 4; p. 283 - 292.

BIRKIN, M. (1991). *Valuation of trademarks and brand names*. En: Murphy, J. (1991) *Brand valuation*. Editorial London: Business Books Limited.

BLASCO, A.; RIBAL, F.; RODRIGUEZ, J. (2002): “Valoración de Intangibles en las Sociedades Anónimas Deportivas en España. Jugadores y Marcas”. Comunicación al I Congreso Internacional de Valoración y Tasación, Universidad Politécnica de Valencia, 3-5 julio.

BONET, J. (2003). “La importancia de las marcas para la empresa. Criterios de valoración”. *EDJ*, nº 49, p. 305.

BRAND FINANCE. “Global 500 2014”. [En línea] <http://brandirectory.com/league_tables/table/global-500-2014> (Consultado el 8 de abril de 2014)

BONET, J.L. (2003).” La importancia de las marcas para la empresa: criterios de valoración”. *Revista Estudios de derecho judicial*, Vol. 49, p. 304 - 326.

BUDAC, C., BALTADOR, L., (2013). “The value of brand equity”. *Procedia Economics and Finance*, nº 6, p 444 - 448.

CEM, S.; BHARADWAJ, S.; SRIVASTAVA, R. (2008). "Financial Value of Brands in Mergers and Acquisitions: Is Value in the Eye of the Beholder?". *Journal of Marketing*, Vol. 72, nº. 6, p. 49-64.

CERVIÑO, J., MORENO, E. (2002a). "Tendencias en la Valoración Económica Financiera de las Marcas. Cuánto vale una Marca". *MK Marketing+Ventas*, nº 167, Marzo, p 13 - 16.

CERVIÑO, J., MORENO, E. (2002b). "Cómo se valora una marca". *MK Marketing+Ventas*, nº 168, Marzo, p 28 - 37.

CERVIÑO, J. (2004a). "Las marcas y la creación de valor para los accionistas". *Revista de la Bolsa de Madrid*, nº 135, p. 12 - 25.

CERVIÑO, J. (2006b). "Valoración y cuantificación de la dilución de marcas: un encuentro entre el ámbito jurídico y económico". *Estudios de derecho judicial*, nº. 99, p 467 - 510.

CHU, S., TAT KEH, H. (2006). "Brand value creation: Analysis of the Interbrand Business Week brand value rankings". *Market Lett*, Vol. 17, p. 323-331.

CHUNG, T., JANG, H. (2013). "Financial-based Brand Value of Incheon International Airport". *The Asian Journal of Shipping and Logistics*, Vol. 29, nº2, p 267 – 286.

CORDERO, A. (2005). "Gestión y valoración de marcas: aspectos clave para la empresa del siglo XXI". *Dirección y progreso*, nº204, p. 53-56.

DAMODARAN, A. (1994). *Damodaran on Valuation*. John Wiley and Sons. New York.

DAMODARAN, A. (1996). *Investment Valuation*. John Wiley and Sons. New York.

DEL RIO, A.; IGLESIAS, V.; VAZQUEZ, R. (1999). "La influencia de la marca sobre la percepción del consumidor a los atributos del producto. Un estudio empírico sobre el efecto halo". En *La gestión de la diversidad: XIII Congreso Nacional, IX Congreso Hispano-Francés*, Logroño (La Rioja), 16, 17 y 18 de junio, 1999. Vol. 1, p. 243 - 248.

DELGADO, E.; GÁZQUEZ, J.C. (2004). *Dirección de productos y marcas*. Editorial UOC.

7. Referencias bibliográficas

- Doherty, A. (2006). "The internationalization of retailing: factors influencing the choice of franchising as a market entry strategy". *International Journal of Service Industry Management*, Vol. 18, nº 2, p. 184 - 205.
- DUAN, N. (1983). "Smearing estimate: a nonparametric retransformation method". *Journal of the American Statistical Association*, nº78, p. 283-295.
- DUBIN, J.A. (2006). "Valuing intangible assets with a nested logit market share model". *Journal of Econometrics*, Noviembre, Vol. 139, p. 285 - 302.
- DUTORDOIR, M.; VERBEETEN, F.; DE BEIJER, D. (2014). "Stock price reactions to brand value announcements: Magnitude and moderators". *Intern. J. of Research in Marketing*, nº32, p. 34-47.
- ELORZ, M. (1995). Aproximación al capital de marca a través del modelo de elección del consumidor: un ensayo con datos agregados. VII Encuentro de profesores de Marketing.
- ERDEM, T.; SWAIT, J. (1998). "Brand Equity as a Signaling Phenomenon". *Journal of Consumer Psychology*, p. 131 - 157.
- ESCOBAR, S. (2000). "La equidad de marca "brand equity" una estrategia para crear y agregar valor". *Revista Facultad de Ciencias Administrativas y Económicas*. Universidad ICESI, nº75, Abril – Junio, p. 35 - 41.
- FARQUHAR, P.H. (1989). "Managing brand equity. *Marketing Research*"; Septiembre, p. 24 - 33.
- FELDWICK, P. (1996). "What is brand equity anyway and how do you measure it". *Journal of the Marketing Research Society*, Vol. 38, p. 85-40.
- FELTHAM, G., OHLSON, J., (1995). "Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities". *Contemporary Accounting Research*, Vol. 11, nº2, p. 689 - 731.
- FERNÁNDEZ, P. (2002). *Valoración de empresas*. Ediciones Gestión 2000.
- FERNÁNDEZ, P. (2005). *Guía rápida de valoración de empresas*. Ediciones Gestión 2000.
- FERNÁNDEZ, P. (2005). *Valoración de empresas: Cómo medir y gestionar la creación de valor*. Ediciones Gestión 2000.

FERNÁNDEZ, P. (2008). *201 errores en la valoración de empresas*. Ediciones Deusto.

FERNÁNDEZ, P. (2009). *Valoración de empresas: bases conceptuales y aplicaciones prácticas*. Ediciones Bresca.

FORBES. “Ranking the most world’s valuable brands”. [En línea] <<http://www.forbes.com/powerful-brands/list/#tab:rank>> (Consultado el 10 de marzo de 2014)

GARCÍA, M^a.J. (2000). “La valoración financiera de las marcas: una revisión de los principales métodos utilizados”. *Revista Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, Vol. 6, n^o1, p. 31 - 52.

GARCIA, M.; PEREZ, A.; RODRIGUEZ, I. (2009). “Análisis del valor de marca de las entidades financieras: el efecto halo y el modelo de elección discreta”. *Revista Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, Vol. 15, n^o2, p. 25 - 42.

GARNICA, A. (1997). “Brand Equity: Una revisión bibliográfica”. *Boletín de la Asociación Mexicana de Agencias de Investigación de Mercado y Opinión Pública*, n^o 12, Abril, p. 1 - 5.

GREEN, P.; SRINIVASAN, V. (1978). “Conjoint analysis in consumer research: Issues and outlook”, *Journal of Consumer Research*, Vol. 5, September, p. 103 - 123.

GUIJARRO, F.; BLASCO, A.; RIBAS, F.; RODRIGUEZ, J. (2000). “Aplicación de costes presupuestados para la valoración de marcas de clubes de fútbol españoles”. [En línea] <<http://www.observatorio-iberoamericano.org/paises/Spain/Art%C3%ADculos%20diversos%20sobre%20Contabilidad%20de%20Gesti%C3%B3n/i%20encuentro%20iberoamericano%20cont.%20gesti%C3%B3n/relaciones%20cg%20con%20otras%20disciplinas/guijarro,blasco,ribalyrodr%C3%ADguez.pdf>> (Consultado 21-12-2015)

GUPTA, S., CZINKOTA, M., MELEWAR, T. (2013). “Embedding knowledge and value of a brand into sustainability for differentiation”. *Journal of World Business*, Vol 48, n^o 3, p. 287-296.

HAIGH, D. (1996). Founder and CEO, Brand Finance [En línea] <<http://brandfinance.com/who-we-are/our-people/person/david-haigh/>> (Consultado el 21-12-2015)

7. Referencias bibliográficas

- HAN-MIN, D., HUI-KUANG, T. (2012). "The value relevance of brand equity in the financial services industry: an empirical analysis using quantile regression". *Service Business*, Julio, p. 459-471.
- HAXTHAUSEN, O. (2009). "Valuing brands and brand investments: Key learnings and future expectations". *The Journal of Brand Management*, September, Vol. 17, nº 1, p. 18 - 25.
- HECKMAN, J. (1979). "Sample Selection Bias as a Specification Error". *Econometrica*, nº47, p. 153-161.
- HOSTELTUR. Ranking anual cadenas hoteleras. [En línea] <<http://www.hosteltur.com/tag/ranking-hosteltur-de-cadenas-hoteleras>> (Consultado el 7 de junio de 2015)
- HUPP, O.; POWAGA, K. (2004). "Using consumer attitudes to value brands: Evaluation of the financial value of brands". *Journal of Advertising Research*, September, nº 3, p. 225 - 231.
- INTERBRAND. "Best global brands 2014". [En línea] <<http://interbrand.com/best-brands/best-global-brands/2014/ranking/>> (Consultado el 5 de mayo de 2014)
- ISLAS, O. (2008). El valor de las principales marcas en la economía del conocimiento. *Razón y palabra*, nº 62.
- KAM, S.; ANGBERG, A. (2003), "The Creation, Maintenance and Valuation of Brands", HVA. www.houlihanadvisors.com
- KAMAKURA, W.A.; RUSSELL, G. J. (1993). "Measuring Brand Value with Scanner Data". *International Journal of Research Marketing*, April, p. 3 - 22.
- KAPFERER, J.N.; THOENIG, J. C. (1991). *La marca: Motor de la competitividad de las empresas y del crecimiento de la economía*. Ediciones McGraw-Hill.
- KAPFERER, J.N. (1992). *La marca, capital de la empresa: Principios y control de su gestión*. Ediciones Deusto.
- KELLER, K. (1993). "Conceptualizing, measuring and managing customer-based brand equity". *Journal of Marketing*, Vol. 57, p. 1 - 22.
- KELLER, K. (2008). *Administración estratégica de marca: Branding*. Editorial Pearson Educación.
- KOTLER, P. (1995). *Dirección de Marketing*. Edición Prentice Hall.

LAMBIN, J. (1995). *Marketing estratégico*. Ediciones McGraw-Hill.

LEFEBVRE, F. (2009). *Memento fiscal 2009*. Ediciones Francis Lefebvre.

LEONE, R.; RAGGIO, R. (2009). "Drivers of brand value, estimation of brand value in practice and use of brand valuation: Introduction to the special issue". *Journal of Brand Management*, Vol. 17, nº 1, p. 1 - 5.

LEUTHESSER, L.; KHOLI, C.; HARICH, K. (1995). "Brand Equity: The halo effect measure". *Journal of marketing*, Vol. 29, Noviembre, p. 57 - 66.

LIGHT, L. (1998). *Marcas Inmortales*. *Gestión*, nº 2, p. 44 - 53.

MAGALHÃES, E.; CARVALHO, J.; COUTINHO, M. (1991). "Evaluación financiera de las marcas: relevancia versus objetividad". Ponencias y comunicaciones: XI Congreso Nacional, VII Congreso Hispano-Francés, Lleida, 17, 18, 19 y 20 de junio, 1997, Vol. 1, p. 329 - 336.

MARTIN, J. (2011). "El nuevo estándar ISO de valoración de marcas". *MK: Marketing+ventas*, nº267, p. 48-55.

MARTIN, P. (2005). "El valor de la marca". *Revista "MK Marketing+Ventas"*, nº 200, p. 108 - 112.

MILLER, K., MILLS, M., (2012). "Contributing clarity by examining brand luxury in the fashion market". *Journal of Business Research*, p. 1471 - 1479.

MILLS, R.W. (2005). "Brand Valuation". *Journal of General Management*, Vol. 16, nº 3, p. 5 - 12.

MKG HOSPITALITY. "Worldwide ranking of hotel group 2014". [En línea] <<http://www.hospitalitynet.org/list/1-10/147000409.html>> (Consultado el 5 de junio de 2014)

MONTAMENI, R; SHAROHROKHI, M. (1998). "Brand equity valuation: a global perspective". *Journal of product & brand management*, nº 4, Vol. 7, p. 275 - 290.

MÚJICA, J.M.; YAGÜE, M^aJ. (1993). "Impacto del capital comercial en la competitividad empresarial". *Revista Papeles de economía española*, nº 56, p. 242 - 256.

7. Referencias bibliográficas

MUÑIZ, R. (2008). *Marketing en el siglo XXI*. Editorial Centro de Estudios Financieros.

NEBOJSA, S. (2013). An empirical investigation of brand equity: drivers and their consequences. *ISCTE Business School, University Institute of Lisbon*, Vol. 115, p. 1342-1360.

MILLWARD BROWN. “Brand Dynamics” [En línea] <<http://www.millwardbrown.com/sites/millwardbrown/Media/Pdfs/en/Services/BrandDynamics.pdf>> [Consultado el 10 de enero de 2010].

NOMEN, E. (2006). “Las NIC’s cambian la “medición” de las marcas”. *MK Marketing+Ventas*, nº 212, Abril, p. 18 - 23.

NOMEN, E. (2008). “¿Cuál es el valor de una marca?”. *MK Marketing+Ventas*, nº 232. Febrero p. 32 - 37.

PALIAGA, M., FRANJIC, Z., STRUNJE, Z. (2009). “Methodology of valuation of cities’s brands”. *Ekonomika istrazivanja*, Vol. 23, nº2, p. 102-111.

PÉREZ C; SALINAS, G. (2008). *Valoración y evaluación de marcas*. Ediciones Deusto.

RATNATUNGA, J., EWING, M. (2009). “An Ex-ante Approach to Brand Capability Valuation”, *Journal of Business Research*, Vol. 62, p. 523-331.

RODRIGUEZ, A.; ARREGUI, G.; VALLEJO, B. (2006). “The financial valuation of intangibles: A method grounded on a IC-Based Taxonomy”. *Information Science Reference*, p. 66 - 90.

RODRIGUEZ, A., CABALLER, V., GUADALAJARA, N. (2009). “Assessing the intangibles transferred in franchise businesses”. *Service Business*, Vol. 5, p. 29-46.

SAAVEDRA, J.L. (2004). “Capital de Marca desde la perspectiva del consumidor”. *Revista Venezolana de Gerencia*, Septiembre, nº 27, p. 508 - 528.

SALINAS, G. (2007). *Valoración de marcas: Revisión de enfoques, metodologías y proveedores*. Ediciones Deusto.

SALINAS, G.; Pérez, C. (2008). *Valoración y evaluación de marcas: Medir para crear valor*. Editorial Deusto.

SALINAS, G.; AMBLER, T. (2009). "A taxonomy of brand valuation practice: Methodologies and purposes". *Journal of Brand Management*, April, Vol. 17, p. 39 - 61.

SATLER, H. HÖGL, S.; HUPP, O. (2002). "Evaluation of the Financial Value of Brands". *Research Papers on Marketing and Retailing*, nº 7. Universidad de Hamburgo, Alemania.

SERRANO, F.; SERRANO, C. (2005). *Gestión, dirección y estrategia de producto*. Editorial ESIC.

SIMON, J.; SULLIVAN, M. (1993). "The measurement and determinants of brand equity: A financial approach". *Marketing Science*, nº 1, Vol. 12, p. 28 - 52.

SINGFAT, C., HEAN, T.K. (2006). "Brand value creation: Analysis of the Interbrand-Business Week brand value rankings". Springer Science + Business Media, p. 323 - 331.

SMITH, J. (1991). "Thinking about brand equity and the analysis of customer transactions". *ARF Advertising and Promotion Workshop*, Febrero, p. 35 - 54.

SRINIVASAN, V., PARK, C., CHANG, D. (2001). "EQUITYMAP: measurement, analysis, and prediction of brand equity and its sources". Research Paper Series, nº 1685.

SRIVASTAVA, R.K., SHOCKER, A.D.A. (1991). "Brand equity: A perspective on its meaning and measurement", *Marketing Science Institute*, Cambridge, Massachussets; Octubre; p. 91 - 124.

STOBART, P. (1989). "Alternative methods of brand valuation". En Murphy, J. (ed), *Brand Valuation: Establishing a True and Fair View*, Londres: The Interbrand Group. p. 23 - 31.

TAUBER, E. (1988). "Brand leverage: Strategy for growth in a cost-control world". *Journal of Advertising Research*; Agosto - Septiembre; p. 26 - 30.

TEMPORAL, P., LEE, K.C. (2003). *Branding de alta tecnología*. Editorial McGraw Hill Interamericana Editores, S.A.

THE BRAND BUBBLE. [En línea] <www.thebrandbubble.com/explore> (Consultado el 4 de abril de 2011)

TOMPKINS, R. (1999): "Assessing a Name's Worth", *Financial Times*, Vol. 22, p. 7.

VELILLA, J. (2010). *Branding. Tendencias y retos en la comunicación de marca*. Editorial UOC.

VERA, J. (2008). “Perfil de valor de marca y medición de sus componentes”. *Revista Latinoamericana de Administración*, nº 41, p. 69 - 89.

VILLAFANE & ASOCIADOS (2005). “Manual de la empresa responsable: el valor económico de las marcas”. *Revista de la Biblioteca Empresarial Cinco Días*, nº 2, p. 25 - 55.

VOLATO, N.; RAO, H.; RAJU, S. (2009). “The moderating effect of brand commitment on the evaluation of competitive brands”. *Journal of Advertising*, nº 2, Vol. 38, p. 21 - 36.

7.1.1. Referencias a páginas web

ABRATT, R.; GEOFFREY, B. (2007): “Fabricantes de marca y valoración de la equidad: Métodos y Procesos”, [En línea]
<<http://www.huizenga.nova.edu/jame/valuing.htm>> [Consultado el 14 de julio de 2009]

ABREGO, A. (2001ab): “Valor de Marca: Otros modelos y Top Ten Brands de Interbrand” [En línea]
<http://www.viamarca.com/pdf/A11_Valor_de_Marca_Otros_modelos_y_Top_Ten_Brands_de_Interbrand.pdf> [Consultado el 12 de agosto de 2009]

ABREGO, A. (2001): “Valor de Marca: ¿Qué significa y cuáles son sus ventajas?” [En línea]
<http://www.viamarca.com/pdf/A8_Valor_de_Marca_Que_significa_y_cuales_son_susventajas.pdf> [Consultado el 22 de agosto de 2009]

ABREGO, A. (2001a): “Valor de marca para Aaker.” [En línea]
<http://www.viamarca.com/pdf/A10_Valor_de_Marca_para_Aaker.pdf> [Consultado el 22 de agosto de 2009]

ABREGO, A. (2001b): “Valor de marca: Otros modelos y Top Ten Brands de Interbrands.” [En línea]
<http://www.viamarca.com/pdf/A11_Valor_de_Marca_Otros_modelos_y_Top_Ten_Brands_de_Interbrand.pdf> [Consultado el 22 de agosto de 2009]

ACNIELSEN. [En línea]

<<http://www.nielsen.com/es/es/solutions/measurement.html>> (Consultado el 18 de mayo de 2012)

ADOLFO DOMINGUEZ. Informes Anuales. [En línea]

<[http://adz.adolfodominguez.com/manual_0.asp?i=606&t=%A0Informes%20\(Cuentas%20Anuales,%20Gesti%F3n%20y%20Memoria\)](http://adz.adolfodominguez.com/manual_0.asp?i=606&t=%A0Informes%20(Cuentas%20Anuales,%20Gesti%F3n%20y%20Memoria))> (Consultado el 20 de mayo de 2014)

ANTIC, T.; LADISLAV, A.; MLADEN, P. (2008). “Brand valuation”. [En línea]

<<http://www.efos.unios.hr/repec/osi/journl/PDF/InterdisciplinaryManagementResearchIV/IMR4a12.pdf>> [Consultado el 14 de abril de 2015]

ACCOR. Annual Financial Report [En línea]

<<http://www.accor.com/en/finance/financial-library/regulated-information/annual-financial-report.html>> [Consultado el 23 de febrero de 2015]

ALAGÓN, J. (2000): “Aproveche su marca al máximo.” [En línea]

<<http://segmento.itam.mx/Administrador/Uploader/material/Como%20aprovechar%20tu%20marca%20al%20maximo.PDF>> [Consultado el 8 de julio de 2009]

ALLOZA, A. (2009): “La norma ISO traerá equilibrio y transparencia a la valoración de marcas”. [En línea]

<<http://www.prnoticias.es/index.php/component/content/article/101/10028655-la-norma-iso-traera-equilibrio-y-transparencia-a-la-valoracion-de-marcas>> [Consultado el 9 de enero de 2010]

AMADOR, S.; ROMANO, J. (2007): “Manual del Nuevo Plan General Contable 2007”, [En línea] Centro de Estudios Financieros

<<http://www.contabilidad.tk/manual-del-nuevo-plan-general-contable.html>> [Consultado el 12 de septiembre de 2009]

AMUD, L.; BONAVIDA, M.; FABIAN, A.; OZU, P. (2001): “Marcas globales y locales”, [En línea] Universidad del CEMA

< <http://www.ucema.edu.ar/posgrado/download/tesinas2001/Amud-MADE.pdf>> [Consultado el 14 de febrero de 2010]

ANDRÉS, C. (2009): “Los secretos de las marcas fuertes” [En línea]

<http://www.revistamyt.com/articulo.php?id_seccion=48&id_articulo=5647%20> Revista Mercados y tendencias. Edición nº 28. [Consultado el 23 de agosto de 2009]

AREA FRANQUICIAS. [En línea]

7. Referencias bibliográficas

<<http://www.areafranquicia.com/franquicias/busqueda/details.asp?mnuID=1602>>
[Consultado el 12 de enero de 2012]

ASESORES BANCARIOS Y FINANCIEROS. [En línea]
<<http://www.abanfin.com/?tit=evolucion-del-tipo-de-cambio-de-divisas-cotizadas-respecto-al-euro&name=Simuladores&fid=cfkbaaa#>> [Consultado el 6 de febrero de 2012]

ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE FRANQUICIADORES. La franquicia en España.
[En línea] <<http://www.franquiciadores.com>> [Consultado el 15 de febrero de 2015]

BARAJAS, A. (2004): “Modelo de valoración de clubes de fútbol basado en los factores clave de su negocio” [En línea] Tesis Doctoral <http://mpira.ub.uni-muenchen.de/13158/1/MPRA_paper_13158.pdf> [Consultado el 15 de octubre de 2009]

BARCELO. Memorias Anuales. [En línea]
< http://www.barcelo.com/BarceloGroup/es_ES/informacion-corporativa/cifras-grupo-barcelo.aspx> [Consultado el 18 de marzo de 2014]

BARREIRO, J.; RUZO, E.; LOSADA, F. (2004): “Modelo Logit Multinomial y regresión con variables ficticias: una aplicación al sector lácteo” [En línea] Regional and Sectoral Economic Studies. AEEADE
<<http://www.usc.es/~economet/reviews/eers414.pdf>>. [Consultado el 20 de julio de 2009]

BELO, F., XIAOJI, L., VITORINO, A. (2012). “Brand capital and firm value”. Review of Economic Dynamics, Vol. 17, nº 1, p. 150-169.

BENETTON GROUP. Financial Reports. [En línea]
<<http://www.benettongroup.com/investor-relations/financial-reports>> [Consultado el 6 de febrero de 2012]

BENITO, J. (2011): “El nuevo estándar ISO de valoración de marcas” [En línea] <http://ubib8.florida-uni.es/textocompleto/marketing_ventas/MK201126705.pdf>
[Consultado el 27 de octubre de 2011]

BOLSA DE MADRID. [En línea]
<<http://www.Bolsamadrid.es/comun/fichaemp/fichavalor.asp?isin=ES0161560018#Capitalizacion>> [Consultado el 27 de noviembre de 2011]

BUJ RIBAS, C; GUERRERO MARTÍNEZ, A. (2000). “Cadenas hoteleras en España”. [En línea] <<http://www.portaltour.net/revista/2-12.pdf>> [Consultado el 29 de octubre de 2011]

BURBERRY. Annual Reports. [En línea]
<<http://www.burberryplc.com/bbry/financial-reports/>> [Consultado el 6 de febrero de 2012]

CABEZAS, C. (2010): “Valoración marcaria. ¿Para qué es necesario valorar una marca y cómo se hace? [En línea]
<http://www.revistajuridicaonline.com/index.php?option=com_content&task=view&id=442&Itemid=50> [Consultado el 8 de febrero de 2010]

CAMPOVERDE, Y.; RANGEL, E. (2005): [En línea]
<<http://www.dspace.espol.edu.ec/bitstream/123456789/807/1/1518.pdf>>
[Consultado el 23 de septiembre de 2009]

CAPSA FOOD. Memorias anuales. [En línea]
<<http://www.centralecheraasturiana.es/conocenos/empresa/memorias/>>
(Consultado el 20 de marzo de 2014)

CARBALLADA, C. (2008): “¿Qué es y cómo se usa el análisis *conjoint*?” [En línea]
<<http://marketisimo.blogspot.com/2008/06/qu-es-y-cmo-se-usa-el-analisis-conjoint.html>> [Consultado el 29 de agosto de 2009]

CÁRCAMO, F. (2005): “El valor de las marcas” [En línea]
<<http://www.carcamo.cl/valordemarcas.doc>> [Consultado el 5 de marzo de 2010]

CASTRILLÓN M.; MORALES, F.; TRUJILLO, L. (2004): “La gerencia de marca.” [En línea]
<<http://209.85.229.132/search?q=cache:YkzI62EWXSQJ:usuarios.lycos.es/julianvelez/LA%2520GERENCIA%2520DE%2520MARCA.doc+maria+elena+castrill%C3%B3n,+frank+morales,+liliana+maria+trujillo&cd=1&hl=es&ct=clnk&gl=es>>
[Consultado el 15 de julio de 2009]

CHICAGO BUSINESS. [En línea]
<<http://www.chicagobusiness.com/>> (Consultado el 5 de marzo de 2013)

COCA-COLA. Annual Reports. [En línea]
<<http://www.coca-colacompany.com/investors/annual-other-reports>> (Consultado el 20 de mayo de 2014)

COLMENARES, O.; SAAVEDRA, J.L; PIRELA, J.L. (2006): “El valor financiero de la marca comercial” [En línea]

7. Referencias bibliográficas

<<http://www.uv.mx/iiesca/revista/documents/marca2006-1.pdf>> [Consultado el 21 de julio de 2009]

COLMENARES, O. (2007): “Comprensión del concepto de marca: una perspectiva integral en el marco de la empresa moderna” [En línea] <<http://www.gestiopolis.com/marketing/el-concepto-de-marca-en-la-empresa-moderna.htm>> [Consultado el 29 de agosto de 2009]

COTIZALIA. “Grupo Cortefiel redujo sus ventas un 9,3% en 2009, hasta 955 millones de euros” [En línea] <<http://www.cotizalia.com/noticias/grupo-cortefiel-redujo-ventas-hasta-millones-20100718-55305.html>> [Consultado el 8 de febrero de 2009]

CORDERO, A. (2005): “Marcas, intangibles y contabilidad.” [En línea] <<http://patriciarodriguez.blogspot.com/2005/09/marcas-intangibles-y-contabilidad.html>> [Consultado el 7 de julio de 2009]

DANONE. Annual Reports. [En línea] <<http://finance.danone.com/phoenix.zhtml?c=95168&p=irol-reportsannual>> (Consultado el 3 de abril de 2014)

DE LA MARTINIÈRE, M.; DAMACENA, C.; HERNANI, M. (2008): “Medición y determinantes del valor de marca en la perspectiva del consumidor”, [En línea], Contabilidad y Negocios <http://pergamo.pucp.edu.pe/contabilidadynegocios/files/contabilidadynegocios/003_Petroll_Damacena_Hernani_C_y_negocios_6.pdf> [Consultado el 30 de julio de 2009].

DEL RIO, A.B.; IGLESIAS, V.; VÁZQUEZ, R. (2002): “El valor de marca: perspectivas de análisis y criterios de estimación” [En línea] <<http://www.ehu.es/cuadernosdegestion/documentos/125.pdf>> Cuadernos de gestión, Vol. 1. nº 2 [Consultado el 13 de agosto de 2009]

DIARIO DE MALLORCA. “Hay garantía de estabilidad para sus inversiones en Cuba”, [En línea] <http://www.diariodemallorca.es/secciones/noticia.jsp?pRef=1820_2_335480__Mallorca-invierte-1100-millones-compra-hoteles-reforma-otros> [Consultado el 24 de enero de 2012]

EBRO FOODS. Informes Anuales. [En línea] <<http://www.ebrofoods.es/informacion-para-accionistas-e-inversores/informacion-economico-financiera/informe-anual/>> (Consultado el 25 de mayo de 2014)

EINFORMA. Informes Anuales. [En línea]

<<http://www.informacion-empresas.com/>> (Consultado el 16 de abril de 2013)

EL PAÍS. “Cortefiel abrió 212 tiendas en el año 2006, el mayor ritmo anual de su historia centenaria” [En línea]

<http://elpais.com/diario/2007/05/24/economia/1179957607_850215.html>

[Consultado el 8 de febrero de 2012]

ESPIELL, I. (2009): “Valoración económica de las marcas. Proyecto Final de Carrera”. [En línea]

<<http://upcommons.upc.edu/pfc/handle/2099.1/7152>>

[Consultado el 8 de octubre de 2009]

ESPÓSITO, I. (2001): “Brand Equity: Modelos de Valuación”, [En línea] Maestría en Dirección de Empresas

<<http://www.cema.edu.ar/posgrado/download/tesinas2001/Esposito-MADE.pdf>>

[Consultado el 10 de agosto de 2009]

FERNANDEZ, A.; MARTINEZ, E. (2004): “Las marcas de distribuidor y el consumidor español: un estudio empírico” [En línea]

<http://www.mapa.es/ministerio/pags/biblioteca/revistas/pdf_DYC/DYC_2004_77_12_25.pdf> [Consultado el 25 de septiembre de 2009]

FERNÁNDEZ, P. (1997): “Utilización de la fórmula de Black y Scholes para valorar opciones” [En línea]

< <http://web.iese.edu/pablofernandez/docs/FN-0425.pdf> > [Consultado el 8 de enero de 2010]

FERNÁNDEZ, P. (2007): “Valoración de marcas e intangibles.” [En línea]

<www.unav.es/.../1195728447_Valoracion_Marcas_Pablo_Fernandez.pdf>

[Consultado el 10 de julio de 2009]

FIRA BARCELONA. “El sector de la Hostelería, Restauración y Colectividades 2010”. [En línea]

<http://folcomuns.firabcn.es/S028010/doc/doc_informe_sectorial_es.pdf>

[Consultado el 16 de enero de 2012]

FORO DE MARCAS RENOMBRADAS DE ESPAÑA (1999): [En línea]

<<http://www.marcasrenombradas.com/seccion/publicaciones/>> [Consultado el 15 de septiembre de 2009]

FORO DE MARCAS RENOMBRADAS DE ESPAÑA (1999): [En línea]

<<http://www.marcasrenombradas.com/info/empresas/>> [Consultado el 26 de noviembre de 2011]

7. Referencias bibliográficas

FORO DE REPUTACION CORPORATIVA. “El valor de marca”. [En línea] <http://www.fundacioabertis.org/es/rsc/rsc_forum.php> (Consultado el 15 de abril de 2012)

FRANCIA, A. (2001): “Las marcas, un capital a desarrollar y proteger” [En línea] <<http://articulos.astalaweb.com/Marca/Las%20marcas,%20un%20capital%20a%20desarrollar%20y%20proteger.asp>> [Consultado el 8 de agosto de 2009]

FUENTES, F.; LUQUE, T.; MONTORO, F.; CAÑADAS, P. (2004): “Efectos del valor de la marca sobre la lealtad y el precio atribuido por el consumidor” [En línea] <<http://www.epum2004.ua.es/aceptados/241.pdf>> [Consultado el 20 de septiembre de 2009]

FUENTES, F. (2008): “Capital de marca” [En línea] <<http://fernandafuenteslucas.bligoo.com/content/view/274379/capital-de-marca.html#content-top>> [Consultado el 29 de julio de 2009]

FUTUREBRAND. [En línea] <<http://www.futurebrand.com>> [Consultado el 20 de septiembre de 2012]

GARCIA, A. (2009). “Importancia del sector primario en España”. [En línea] <<http://www.slideshare.net/algargos/importancia-del-sector-primario-en-espaa-presentation>> [Consultado el 29 de octubre de 2011]

GARNICA, A. (2000): “Brand Equity: El valor de la marca”. [En línea] <<http://segmento.itam.mx/Administrador/Uploader/material/Brand%20Equity.PDF>> [Consultado el 24 de julio de 2009]

GRUPO CORTEFIEL. Informes Anuales. [En línea] <<http://www.cnmv.es/Portal/Consultas/IFA/ListadoIFA.aspx?id=0&nif=A-28051761>> (Consultado el 11 de abril de 2014)

GRUPO SIRO. Memorias Anuales. [En línea] <<http://www.gruposiro.com/es/comunicacion/memorias>> (Consultado el 5 de marzo de 2014)

GUESS. Annual Reports. [En línea] <<http://investors.guess.com/phoenix.zhtml?c=92506&p=irol-reportsAnnual>> [Consultado el 7 de febrero de 2012]

HARRIS INTERACTIVE INC. TOTAL RESEARCH CORPORATION. [En línea] <<http://www.harrisinteractive.com/AboutUs/Heritage.aspx>> (Consultado el 15 de septiembre de 2013)

H&M. Annual Reports. [En línea] <<http://about.hm.com/es/About/Investor-Relations/Financial-Reports/Annual-Reports.html>> (Consultado el 7 de abril de 2014)

HOSTELERIA DIGITAL. [En línea]
<<http://www.hosteleriadigital.es/hosteleria/23080/La-hosteleria-representa-mas-del-7-del-PIB>> (Consultado el 5 de octubre de 2015)

INDITEX. Informes Anuales. [En línea]
<http://www.inditex.com/es/investors/investors_relations/annual_report;jsessionid=Hz1ZY7qqpf7jf61KZ0zwOgD> [Consultado el 15 de marzo de 2013]

INE. Instituto Nacional de Estadística. [En línea] <<http://www.ine.es>> [Consultado el 9 de septiembre de 2015]

INFOADEX. Base de datos sobre inversión publicitaria. [En línea]
<<http://www.infoadex.es/estudios/resumen2009.pdf>> [Consultado el 7 de octubre de 2009]

INFORMACIÓN COMERCIAL ESPAÑOLA. El sector hotelero español: Ejemplo de persistencia de la dualidad entre pequeñas y grandes empresas al tiempo que aumenta la concentración. [En línea]
<http://www.revistasice.com/CachePDF/BICE_2884_11-24_4A92CFA32A6316B73963A02FC009ABA9.pdf> [Consultado el 16 de enero de 2012]

INSTITUTO DE ESTUDIOS TURÍSTICOS. Informe anual 2010. [En línea]
<[http://www.iet.tourspain.es/esES/estadisticas/frontur/Anuales/Movimientos%20Tur%20C3%ADsticos%20en%20Fronteras%20\(Frontur\)%20y%20Encuesta%20de%20Gasto%20Tur%20C3%ADstico%20\(Egatur\)%202010.pdf](http://www.iet.tourspain.es/esES/estadisticas/frontur/Anuales/Movimientos%20Tur%20C3%ADsticos%20en%20Fronteras%20(Frontur)%20y%20Encuesta%20de%20Gasto%20Tur%20C3%ADstico%20(Egatur)%202010.pdf)> [Consultado el 16 de enero de 2012]

INTERBRAND. El método de Interbrand para valorar las mejores marcas globales. [En línea]
<http://www.interbrand.com/best_global_brands_methodology.aspx?langid=1001> [Consultado el 26 de diciembre de 2009]

INTERNATIONAL HOTELS GROUP. Financial Library:. [En línea]
<http://www.ihgplc.com/files/reports/ar2010/files/pdf/2010_Annual_Report.pdf> [Consultado el 24 de febrero de 2014]

IPSOS ASI. [En línea] <<http://www.ipsos-asi.com/products/EquityBuilder.aspx>> (Consultado el 28 de julio de 2013)

7. Referencias bibliográficas

KAM, S; ANGBERG, A. (2003): “The Creation, Maintenance and Valuation of brands.” [En línea] <<http://www.houlihanadvisors.com>> [Consultado el 14 de agosto de 2009]

KANTAR GROUP COMPANY. [En línea] <<http://www.tnsglobal.com/>> (Consultado el 7 de abril de 2013)

KNOWLES, J. (2009): “En busca de una medida fiable de la marca”. Zyman Institute of Brand Science [En línea]
<<http://translate.google.es/translate?hl=es&sl=en&u=http://www.zibs.com/knowles.shtml&ei=rmiMSsCWLZfajQfvkLHICw&sa=X&oi=translate&resnum=6&ct=result&prev=/search%3Fq%3Dmetodo%2Bequity%2Bengine%26hl%3Des>>
[Consultado el 21 de agosto de 2009]

LEY IMPUESTO DE SOCIEDADES, (43/1995): [En línea]
<<http://www.jurisweb.com/legislacion/tributario/is/Ley%20Impuesto%20Sociedades.htm>> [Consultado el 14 de octubre de 2009]

LOZANO, M.; FUENTES, F. (2008): “Métodos de valoración de la imagen de marca” [En línea]
<<http://repositorio.bib.upct.es:8080/dspace/bitstream/10317/810/1/mvi.pdf>>
[Consultado el 17 de julio de 2009]

MANGO MNG HOLDING. “Informes Anuales”. [En línea]
<<http://www.mango.com/web/oi/servicios/company/ES/empresa/rsc.htm>>
[Consultado el 8 de febrero de 2013]

McEwen, B. (1999). “The Challenges of Defining and Measuring Brand Equity”, The Brand Management Column. [En línea]
<<http://www.gallup.com/poll/managing/BrndEq2.asp>> (Consultado el 4 de agosto de 2013)

MELIA INTERNATIONAL HOTELS. Annual Report. [En línea]
<<http://www.meliahotelsinternational.com/en/shareholders-investors/financial-information/annual-reports>> (Consultado el 15 de mayo de 2014)

MINISTERIO DE ECONOMIA Y HACIENDA. Real Decreto 1514/2007. Plan General de Contabilidad. [En línea]
<<http://www.boe.es/boe/dias/2007/11/20/index.php>> [Consultado el 4 de agosto de 2009].

MONGE, S. (2008): “Capital de marca (*Brand Equity*)” [en línea] *Branding y LoveMarks* [En línea] <<http://www.tallerd3.com/archives/1766>> [Consultado el 29 de julio de 2009]

MORRIS, H. (1991): “Product quality, attributes, and Brand Name as determinants of price: The Case of Consumer Electronics” [En línea]

<<http://www.springerlink.com/content/t85pr751v828t836/fulltext.pdf>>

[Consultado el 20 de diciembre de 2009]

NAVAS, J; GUERRAS, L. (2008) “Cortefiel, distribución textil con marca” [En línea]

<http://www.aranzadi.es/files/File/actualizaciones_pdf/978-84-470-3052-1_actualizacion.pdf> [Consultado el 8 de febrero de 2012]

NESTLE. Annual Report. [En línea]

<<http://www.nestle.com/investors/publications>> (Consultado el 20 de marzo de 2014)

NH-HOTELES. Informe Anual. [En línea]

<<https://corporate.nh-hotels.com/es/accionistas-e-inversores/informacion-financiera/informes-anuales>> (Consultado el 5 de abril de 2014)

NORMAS INTERNACIONALES DE CONTABILIDAD. “Norma Internacional de Contabilidad nº 38 de Activos intangibles”, [En línea]

<<http://www.normasinternacionalesdecontabilidad.es/nic/pdf/NIC38.pdf>>

[Consultado el 29 de julio de 2009]

NOTICIAS24. “Toyota anunció el retiro de vehículos en Europa y se agrava en EEUU”. <<http://economia.noticias24.com/noticia/15319/>> [Consultado el 1 de marzo de 2010]

ORTEGON, L. (2010): “Panorama actual de los métodos de medición de marcas”. [En línea]

<<http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:5SJOQRtG35UJ:dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/4784480.pdf+&cd=1&hl=es&ct=clnk&gl=es>>

[Consultado el 23-7-2015]

PEREZ, C. (2008): “¿Qué es y cómo se usa el análisis *conjoint*?” [En línea]

<<http://marketisimo.blogspot.com/2008/06/qu-es-y-cmo-se-usa-el-analisis-conjoint.html>> [Consultado el 18 de agosto de 2009]

PESCANOVA. Informes Anuales. [En línea]

<<http://www.pescanova.com/ES/content/Informes-y-presentaciones>> (Consultado el 20 de febrero de 2014)

7. Referencias bibliográficas

PHILLIPS-VAN HEUSEN CORPORATION. Financial Reports. [En línea] <https://www.pvh.com/investor_relations_annual_reports.aspx> [Consultado el 14 de febrero de 2014]

PIDAL, M.J. (2008): “Valoración de Marcas” [En línea] <<http://www.producto.com.ve/295/notas/informe1.html>> [Consultado el 6 de agosto de 2009]

PICYK, A. (2005): “Valoración de marcas” [En línea] <<http://ssrn.com/abstract=1496300>> [Consultado el 5 de marzo de 2010]

PROALSO. Memoria anual Grupo Cortefiel 2004. [En línea] <http://www.proalso.es/uploads/File/grupo_cortefiel_memoria_2004_esp.pdf> [Consultado el 8 de febrero de 2012]

RUBIO, G. (2008): “Los nuevos retos de valoración de intangibles en combinaciones de negocios” [En línea] <http://web.usal.es/~doroteo/docencia/ficheros/noticias/abril08_combinacionesyvaloracionintangibles.pdf> [Consultado el 9 de enero de 2010]

SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos). Base de datos. [En línea] <<https://sabi.bvdinfo.com/version-20151125/>> (Consultado el 30 de abril de 2014)

SMITH, C. (2009): “Identidad diferencial. Marcas que lideran, innovan y generan valor”. [En línea] <http://www.brandsmith.es/userfiles//identidad_diferencial.pdf> [Consultado el 7 de febrero de 2010]

STARWOOD. Annual Reports. [En línea] <http://www.starwoodhotels.com/corporate/investor_relations.html> [Consultado el 23 de febrero de 2013]

THE EAT OUT GROUP. Marcas. [En línea] <<http://www.eatout.es/>> [Consultado el 15 de febrero de 2012]

TODORSE. Responsabilidad Social Empresarial. “Memoria Mango MNG Holding 2009” [En línea] <<http://www.todorse.com/uploads/hash/8/4/5/103/docs/memoria-mangopdf.pdf>> [Consultado el 8 de febrero de 2009]

TOBÓN, N. (2008): “La difícil tarea de valorar las marcas” [En línea] <<http://www.latincounsel.com/esp/noticiaampliada.php?nid=6499>> [Consultado el 31 de agosto de 2009]

UNITED NATIONS GLOBAL COMPACT. Mango – Memoria de sostenibilidad 2006. [En línea]

<<http://www.unglobalcompact.org/system/attachments/649/original/COP.pdf?1262614208>> [Consultado el 8 de febrero de 2012]

VANDEMOORTELE. Annual Reports. [En línea]
<<http://www.vandemoortele.com/en/detail159.htm>> (Consultado el 10 de marzo de 2013)

VERA, J. (2005): “Consideraciones sobre “valor de marca” y sus acepciones relevantes para la mercadotecnia” [En línea]
<http://www.uvmnet.edu/investigacion/episteme/numero3-05/enfoque/a_consideraciones.asp> [Consultado el 24 de agosto de 2009]

VILLAREJO, A.F. (2006): “La influencia de la imagen del establecimiento comercial en la determinación del valor de marca de los bienes de conveniencia” [En línea]
<http://www4.usc.es/Lugo-XIII-Hispanolusas/pdf/06_COMERCIALIZACION/04_villarejo.pdf> [Consultado el 17 de septiembre de 2009]

YOUNG&RUBICAM. “Brand Asset Valuator (BAV)”. [En línea]
<<http://www.yr.com/>> [Consultado el 16 de enero de 2009]

ZAPATA, M.M. (2001): “Determinación del valor de una marca: propuesta para la implementación en el mercado real colombiano”, [En línea] Memo de Investigación.<http://triton.uniandes.edu.co:5050/dspace/bitstream/1992/276/1/mi_912.pdf> [Consultado el 11 de agosto de 2009].






7. Referencias bibliográficas

CAPÍTULO 8. ANEXOS

8.1. Ranking The Most World’s Valuable Brands (2014), revista Forbes




Forbes

The World’s Most Valuable Brands 2014

Rank ▲	Brand	Brand Value (\$bil)	1-Yr Value Change (%)	Brand Revenue (\$bil)	Company Advertising (\$mil)	Industry
1	 Apple	124.2	19	170.9	1,100	Technology
2	 Microsoft	63.0	11	86.7	2,300	Technology
3	 Google	56.6	19	51.4	2,848	Technology
4	 Coca-Cola	56.1	2	23.8	3,266	Beverages
5	 IBM	47.9	-5	99.8	1,294	Technology

Fuente: www.forbes.com











8.2. Ranking Brand Finance Global 500 (2014)

Rank				Brand Value (USD \$ Millions)			Brand Rating	
2014	2013	Logo	Name	Country	2014	2013	2014	2013
1	➡	1	 Verizon		53,466	30,729	AAA-	AA+
2	➡	2	 AT&T		45,410	30,406	AA	AA+
3	⬆	4	 China Mobile		31,845	23,296	AA+	AA
4	⬆	5	 T (Telekom)		30,607	21,543	AA	AA+
5	⬇	3	 Vodafone		29,612	27,009	AAA-	AAA
6	➡	6	 Orange		19,851	16,342	AA	AA+
7	⬆	11	 SoftBank		18,008	9,869	AA	AA-
8	⬆	12	 China Unicom		15,851	9,507	AA+	A+
9	⬇	7	 NTT		15,697	14,274	AA	AA
10	⬇	8	 Comcast		15,329	12,765	AA+	AA+
11	⬆	15	 BT		15,261	8,977	AAA-	AA
12	⬇	10	 China Telecom		13,887	9,974	AA-	AA-
13	⬇	9	 Movistar		12,877	11,135	AAA-	AAA-
14	⬆	21	 au		10,506	6,394	AA	AA-
15	⬇	14	 Time Warner Cable		9,998	9,244	AA	AA

source: Brand Finance


























Fuente: www.brandirectory.com

8.3. Ranking Best Global Brands de Interbrand (2014)

01		United States	Technology	118,863 \$m	+21%
02		United States	Technology	107,439 \$m	+15%
03		United States	Beverages	81,563 \$m	+3%
04		United States	Business Services	72,244 \$m	-8%
05		United States	Technology	61,154 \$m	+3%
06		United States	Diversified	45,480 \$m	-3%
07		South Korea	Technology	45,462 \$m	+15%
08		Japan	Automotive	42,392 \$m	+20%
09		United States	Restaurants	42,254 \$m	+1%
10	 Mercedes-Benz	Germany	Automotive	34,338 \$m	+8%

Fuente: www.bestglobalbrands.com

8.4. Ranking BrandZ de Millward Brown Optimor (2014)

	Brand	Category	Brand value 2014 \$M	Brand contribution	Brand value % change 2014 vs 2013	Rank change
1		Technology	158,843	3	40%	1
2		Technology	147,880	4	-20%	-1
3		Technology	107,541	4	-4%	0
4		Technology	90,185	4	29%	3
5		Fast Food	85,706	4	-5%	-1
6		Soft Drinks	80,683	4	3%	-1
7		Credit Card	79,197	4	41%	2
8		Telecoms	77,883	3	3%	-2
9		Tobacco	67,341	3	-3%	-1
10		Retail	64,255	3	41%	4
11		Telecoms	63,460	3	20%	1
12		Conglomerate	56,685	2	2%	-1
13		Regional Banks	54,262	3	14%	0
14		Technology	53,615	4	97%	7
15		Telecoms	49,899	3	-10%	-5
16		Logistics	47,738	4	12%	-1
17		Regional Banks	42,101	2	2%	-1
18		Credit Card	39,497	3	42%	2
19		Technology	36,390	2	6%	0
20		Telecoms	36,277	3	-9%	-3
21		Technology	35,740	4	68%	10
22		Retail	35,325	2	-2%	-4
23		Entertainment	34,538	4	44%	3
24		Credit Card	34,430	4	46%	4
25		Technology	29,768	4	46%	8

Fuente: www.millwardbrown.com

8.5. Ranking cadenas hoteleras de Hosteltur (2014)

HOTELERA			ESTABLECIMIENTOS		HABITACIONES	
			2014	2013	2014	2013
1	MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL	▶	308	302	79.000	77.894
2	NH HOTELES	▶	369	386	57.785	58.168
3	RIU HOTELS & RESORTS	▶	104	106	45.277	44.435
4	BARCELÓ HOTELS & RESORTS	▶	140	140	37.380	37.578
5	IBEROSTAR HOTELS & RESORTS	▶	76	88	26.806	30.181
6	GRUPO HOTUSA	▶	137	125	15.440	13.441
7	PALLADIUM HOTEL GROUP	▶	50	45 **	13.925	12.429 **
8	H10 HOTELS	▶	44	42	11.991	11.842
9	GRUPO PIÑERO¹	▶	25	25	11.701	11.407
10	PRINCESS HOTELS	▶	22	22	9.874	9.890

Fuente: www.hosteltur.com

8.6. Ranking MKG Hospitality (2014)

WORLDWIDE RANKING OF HOTEL GROUPS AS OF 1 JANUARY 2014									
RANG RANK	GROUPES - GROUPS		NAT NAT	HOTELS - HOTELS		CHAMBRES - ROOMS		DELTA DELTA	EV. CH GROWTH
				2014	2013	2014	2013		
1	1	IHG	GB	4 697	4 602	686 873	675 982	10 891	1,6%
2	2	HILTON WORLDWIDE	USA	4 115	3 992	678 630	659 917	18 713	2,8%
3	3	MARRIOTT INTERNATIONAL	USA	3 783	3 672	653 719	638 793	14 926	2,3%
4	4	WYNDHAM HOTEL GROUP	USA	7 485	7 342	645 423	627 437	17 986	2,9%
5	5	CHOICE HOTELS INTERNATIONAL	USA	6 303	6 199	502 663	497 023	5 640	1,1%
6	6	ACCOR	FRA	3 576	3 515	461 719	450 199	11 520	2,6%
7	7	STARWOOD HOTELS & RESORTS	USA	1 161	1 121	339 243	328 055	11 188	3,4%
8	8	BEST WESTERN	USA	4 046	4 013	314 318	307 305	7 013	2,3%
9	9	HOME INNS	CHI	2 180	1 772	256 555	214 070	42 485	19,8%
10	10	CARLSON REZIDOR HOTEL GROUP	USA	1 079	1 077	168 927	166 245	2 682	1,6%
11	12	PLATENO	CHI	1 726	1 345	165 696	133 497	32 199	24,1%
12	11	HYATT HOTELS CORP.	USA	522	473	143 461	133 799	9 662	7,2%
13	14	JIN JIANG INTERNATIONAL HOTELS GROUP	CHI	918	782	128 952	112 302	16 650	14,8%
14	19	GREEN TREE HOTEL MANAGEMENT	CHI	1 200	804	123 000	82 360	40 640	49,3%
15	13	G6 HOSPITALITY	USA	1 157	1 157	110 577	112 866	-2 289	-2,0%
16	15	TUI HOTELS & RESORTS	GER	333	334	100 194	100 100	94	0,1%
17	16	LOUVRE HOTELS GROUP	FRA	1 140	1 102	95 159	91 659	3 500	3,8%
18	17	LA QUINTA	USA	846	840	89 767	87 877	1 890	2,2%
19	18	MAGNUSON HOTELS	GB	1 623	1 800	79 135	87 685	-8 550	-9,8%
20	20	MELIA HOTELS INTERNATIONAL	SPA	287	281	75 762	73 340	2 422	3,3%
21	21	VANTAGE HOSPITALITY GROUP	USA	1 133	1 121	74 240	73 222	1 018	1,4%
22	22	NH HOTELES	SPA	379	392	58 195	59 125	-930	-1,6%
23	23	WHITBREAD	GB	667	641	53 914	50 744	3 170	6,2%
24	24	MGM MIRAGE	USA	22	21	47 802	49 751	-1 949	-3,9%
25	25	TOYOKO INN	JAP	246	243	47 685	47 103	582	1,2%
26	26	HARRA'S ENTERTAINMENT	USA	38	36	42 838	42 736	102	0,2%
27	27	FAIRMONT RAFFLES HOTELS INTERNATIONAL	CAN	112	109	41 355	41 532	-177	-0,4%
28	28	TRAVELODGE	GB	517	533	38 187	38 551	-364	-0,9%
29	29	RED ROOF	USA	360	350	38 160	37 100	1 060	2,9%
30	30	SHANGRI-LA HOTELS & RESORTS	H-K	82	79	34 244	32 976	1 268	3,8%
31	33	BARCELO HOTELS	SPA	100	95	31 668	30 550	1 118	3,7%
32	31	WALT DISNEY ATTRACTIONS	USA	29	29	31 231	31 231	0	0,0%
33	34	SCANDIC HOTELS AB	SUE	148	155	28 364	29 427	-1 063	-3,6%
34	39	THOMAS COOK SA	GB	86	99	26 749	21 667	5 082	23,5%
35	35	MILLENNIUM & COPTHORNE HOTELS PLC	GB	100	95	26 108	26 988	-880	-3,3%
36	32	IBEROSTAR SA	SPA	75	87	25 433	30 673	-5 240	-17,1%
37	36	JAL HOTELS	JAP	79	76	24 995	23 873	1 122	4,7%
38	40	B&B HOTELS	FRA	295	265	23 734	20 923	2 811	13,4%
39	49	APA HOTELS LTD	JAP	117	74	22 990	16 857	6 133	36,4%
40	38	H10	SPA	84	82	21 707	21 752	-45	-0,2%

Fuente: <http://www.hospitalitynet.org>

8.7. Matriz de correlaciones entre las variables dependientes

Correlaciones

		Valor Ranking Interbrand	Valor Ranking MBO	Valor Ranking Brand Finance	Valor de marca	CBURSATIL	VCONTABLE	ROYALTIES
Valor Ranking Interbrand	Correlación de Pearson	1	,887**	,937**	,733**	,746**	,367**	,793**
	Sig. (bilateral)		,000	,000	,000	,000	,000	,000
	N	91	91	91	91	91	91	91
Valor Ranking MBO	Correlación de Pearson	,887**	1	,924**	,845**	,866**	,469**	,889**
	Sig. (bilateral)	,000		,000	,000	,000	,000	,000
	N	91	91	91	91	91	91	91
Valor Ranking Brand Finance	Correlación de Pearson	,937**	,924**	1	,765**	,776**	,388**	,796**
	Sig. (bilateral)	,000	,000		,000	,000	,000	,000
	N	91	91	91	91	91	91	91
Valor de marca	Correlación de Pearson	,733**	,845**	,765**	1	,990**	,594**	,857**
	Sig. (bilateral)	,000	,000	,000		,000	,000	,000
	N	91	91	91	91	91	91	91
CBURSATIL	Correlación de Pearson	,746**	,866**	,776**	,990**	1	,620**	,906**
	Sig. (bilateral)	,000	,000	,000	,000		,000	,000
	N	91	91	91	91	91	91	91
VCONTABLE	Correlación de Pearson	,367**	,469**	,388**	,594**	,620**	1	,531**
	Sig. (bilateral)	,000	,000	,000	,000	,000		,000
	N	91	91	91	91	91	91	91
ROYALTIES	Correlación de Pearson	,793**	,889**	,796**	,857**	,906**	,531**	1
	Sig. (bilateral)	,000	,000	,000	,000	,000	,000	
	N	91	91	91	91	91	91	91

** La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.8. Tabla de coeficientes de correlación de Pearson en el sector textil para marcas cotizadas en Bolsa (con variables sin transformar)

Correlaciones																
		Valor Ranking Interbrand	Valor Ranking MBO	Valor Ranking Brand Finance	Valor de marca	CBURSATIL	VCONTABLE	ROYALTIES	INMOVILIZADO	CAPITAL	VENTAS	B*	T_H_PROPIOS	FRANQUICIAS	ANTIGÜEDAD	N_PAISES
Valor Ranking Interbrand	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	1 .000 91	.887** .000 91	.937** .000 91	.733** .000 91	.746** .000 91	.367** .000 91	.793** .000 91	.457** .000 91	-.210** .046 91	.826** .000 91	.758** .000 91	.248** .018 91	-.129 .222 91	.019 .857 91	-.091 .392 91
Valor Ranking MBO	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	.887** .000 91	1 .000 91	.924** .000 91	.845** .000 91	.866** .000 91	.469** .000 91	.889** .000 91	.582** .000 91	-.125 .238 91	.892** .000 91	.862** .000 91	.359** .000 91	-.081 .444 91	-.112 .289 91	.000 .997 91
Valor Ranking Brand Finance	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	.937** .000 91	.924** .000 91	1 .000 91	.765** .000 91	.776** .000 91	.388** .000 91	.796** .000 91	.461** .000 91	-.183 .082 91	.845** .000 91	.797** .000 91	.266** .011 91	-.116 .274 91	-.017 .874 91	-.072 .496 91
Valor de marca	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	.733** .000 91	.845** .000 91	.765** .000 91	1 .000 91	.990** .000 91	.594** .000 91	.857** .000 91	.621** .000 91	-.094 .377 91	.889** .000 91	.952** .000 91	.343** .001 91	-.116 .273 91	-.203 .053 91	-.024 .825 91
CBURSATIL	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	.746** .000 91	.866** .000 91	.776** .000 91	.990** .000 91	1 .000 91	.620** .000 91	.906** .000 91	.711** .000 91	-.074 .485 91	.912** .000 91	.961** .000 91	.394** .000 91	-.086 .415 91	-.171 .106 91	.043 .686 91
VCONTABLE	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	.367** .000 91	.469** .000 91	.388** .000 91	.594** .000 91	.620** .000 91	1 .000 91	.531** .000 91	.528** .000 91	-.057 .590 91	.625** .000 91	.654** .000 91	.301** .004 91	-.013 .903 91	-.069 .516 91	.008 .940 91
ROYALTIES	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	.793** .000 91	.889** .000 91	.796** .000 91	.857** .000 91	.906** .000 91	.531** .000 91	1 .000 91	.824** .000 91	-.115 .276 91	.880** .000 91	.883** .000 91	.369** .000 91	-.093 .378 91	-.024 .819 91	.111 .294 91
INMOVILIZADO	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	.457** .000 91	.582** .000 91	.461** .000 91	.621** .000 91	.711** .000 91	.528** .000 91	.824** .000 91	1 .000 91	-.032 .761 91	.683** .000 91	.681** .000 91	.445** .000 91	.067 .530 91	.070 .507 91	.308** .003 91
CAPITAL	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	-.210** .046 91	-.125 .238 91	-.183 .082 91	-.094 .377 91	-.074 .485 91	-.057 .590 91	-.115 .276 91	-.032 .761 91	1 .238 91	-.125 .257 91	-.120 .257 91	.540** .000 91	.540** .000 91	-.482** .000 91	.713** .000 91
VENTAS	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	.826** .000 91	.892** .000 91	.845** .000 91	.889** .000 91	.912** .000 91	.625** .000 91	.880** .000 91	.683** .000 91	-.125 .238 91	1 .000 91	.927** .000 91	.401** .000 91	-.081 .446 91	-.099 .351 91	-.004 .967 91
B*	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	.758** .000 91	.862** .000 91	.797** .000 91	.952** .000 91	.961** .000 91	.654** .000 91	.883** .000 91	.681** .000 91	-.120 .257 91	.927** .000 91	1 .000 91	.375** .000 91	-.096 .364 91	-.005 .369 91	.008 .942 91
T_H_PROPIOS	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	.248** .018 91	.359** .000 91	.266** .011 91	.343** .001 91	.394** .000 91	.301** .004 91	.369** .000 91	.445** .000 91	.540** .000 91	.401** .000 91	.375** .000 91	1 .000 91	.704** .000 91	-.307** .003 91	.707** .000 91
FRANQUICIAS	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	-.129 .222 91	-.081 .444 91	-.116 .274 91	-.116 .273 91	-.086 .415 91	-.013 .903 91	-.093 .378 91	.067 .530 91	.540** .000 91	-.081 .446 91	-.096 .364 91	.704** .000 91	1 .000 91	-.190 .071 91	.581** .000 91
ANTIGÜEDAD	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	.019 .857 91	-.112 .289 91	-.017 .874 91	-.203 .106 91	-.171 .516 91	-.069 .819 91	-.024 .000 91	.070 .507 91	-.482** .351 91	-.099 .369 91	-.095 .369 91	-.307** .003 91	-.190 .071 91	1 .000 91	-.095 .372 91
N_PAISES	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	-.091 .392 91	.000 .997 91	-.072 .496 91	-.024 .825 91	.043 .686 91	.008 .940 91	.111 .294 91	.308** .003 91	.713** .000 91	-.004 .967 91	.008 .942 91	.707** .000 91	.581** .000 91	-.095 .372 91	1 .91 91

** La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

* La correlación es significativa en el nivel 0,05 (bilateral).

Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.9. Tabla de coeficientes de correlación de Pearson en el sector textil en marcas cotizadas en Bolsa (con variables transformadas)

		Correlaciones														
		LN_VR_INTE RB	LN_VR_MBO	LN_VR_BRA NDFINANCE	LN valor de marca	LN_C_BURS ATIL	LN_VCONTA BLE	LN_ROYALT	LN_INMOV	LN_CAPIT	LN_VENTAS	LN_B*	LN_T_H_PR OPIOS	LN_FRANQ	LN_ANTIGUE DAD	LN_N_PAISE S
LN_VR_INTERB	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	1 ,000 91	,702** ,000 91	,794** ,000 91	,549** ,000 91	,284** ,006 91	,291** ,005 91	,370** ,000 91	,468** ,000 91	-,286** ,006 91	,494** ,000 91	,641** ,000 91	,269** ,010 91	-,024 ,821 91	,242** ,021 91	-,001 ,990 91
LN_VR_MBO	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,702** ,000 91	1 ,000 91	,895** ,000 91	,760** ,000 91	,391** ,000 91	,414** ,000 91	,334** ,001 91	,495** ,000 91	,115 ,278 91	,574** ,000 91	,784** ,000 91	,433** ,000 91	-,007 ,950 91	-,017 ,872 91	,078 ,464 91
LN_VR_BRANDFINANCE	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,794** ,000 91	,895** ,000 91	1 ,000 91	,636** ,000 91	,339** ,001 91	,350** ,001 91	,342** ,001 91	,467** ,000 91	-,077 ,466 91	,536** ,000 91	,719** ,000 91	,334** ,001 91	-,048 ,654 91	,118 ,264 91	,032 ,763 91
LN valor de marca	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,549** ,000 91	,760** ,000 91	,636** ,000 91	1 ,000 91	,496** ,000 91	,534** ,000 91	,011 ,916 91	,473** ,000 91	,222 ,034 91	,623** ,000 91	,871** ,000 91	,417** ,000 91	-,149 ,158 91	-,198 ,059 91	-,027 ,800 91
LN_C_BURSATIL	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,284** ,006 91	,391** ,000 91	,339** ,001 91	,496** ,000 91	1 ,001 91	,347** ,001 91	,014 ,896 91	,342** ,001 91	,174 ,099 91	,430** ,000 91	,539** ,000 91	,185 ,080 91	-,228** ,030 91	-,048 ,652 91	,035 ,741 91
LN_VCONTABLE	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,291** ,005 91	,414** ,000 91	,350** ,001 91	,534** ,000 91	,347** ,001 91	1 ,001 91	-,096 ,364 91	,735** ,000 91	,481** ,000 91	,761** ,000 91	,678** ,000 91	,589** ,000 91	,053 ,615 91	,008 ,937 91	,363** ,000 91
LN_ROYALT	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,370** ,000 91	,334** ,001 91	,342** ,001 91	,011 ,916 91	,014 ,896 91	-,096 ,364 91	1 ,364 91	,145 ,170 91	-,014 ,894 91	,052 ,624 91	,022 ,836 91	,062 ,558 91	,535** ,000 91	,148 ,161 91	,385** ,000 91
LN_INMOV	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,468** ,000 91	,495** ,000 91	,467** ,000 91	,473** ,000 91	,342** ,001 91	,735** ,000 91	,145 ,170 91	1 ,000 91	,273** ,009 91	,809** ,000 91	,674** ,000 91	,691** ,000 91	,123 ,245 91	,399** ,000 91	,487** ,000 91
LN_CAPIT	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	-,286** ,006 91	,115 ,278 91	-,077 ,466 91	,222 ,034 91	,174 ,099 91	,481** ,000 91	-,014 ,894 91	,273** ,009 91	1 ,009 91	,284** ,006 91	,144 ,175 91	,600** ,000 91	,426** ,000 91	-,561** ,000 91	,680** ,000 91
LN_VENTAS	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,494** ,000 91	,574** ,000 91	,536** ,000 91	,623** ,000 91	,430** ,000 91	,761** ,000 91	,052 ,624 91	,809** ,000 91	,284** ,006 91	1 ,000 91	,766** ,000 91	,626** ,000 91	-,081 ,446 91	,182 ,085 91	,289** ,005 91
LN_B*	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,641** ,000 91	,784** ,000 91	,719** ,000 91	,871** ,000 91	,539** ,000 91	,678** ,000 91	,022 ,836 91	,674** ,000 91	,144 ,175 91	,766** ,000 91	1 ,000 91	,494** ,000 91	-,174 ,099 91	,057 ,592 91	,058 ,583 91
LN_T_H_PROPIOS	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,269** ,010 91	,433** ,000 91	,334** ,001 91	,417** ,000 91	,185 ,080 91	,589** ,000 91	,062 ,558 91	,691** ,000 91	,600 ,000 91	,626** ,000 91	,494** ,000 91	1 ,000 91	,343** ,001 91	-,201 ,056 91	,622** ,000 91
LN_FRANQ	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	-,024 ,821 91	-,007 ,950 91	-,048 ,654 91	-,149 ,158 91	-,228** ,030 91	,053 ,615 91	,053 ,000 91	,123 ,245 91	,426** ,000 91	-,081 ,446 91	-,174 ,099 91	,343** ,001 91	1 ,001 91	-,226** ,031 91	,684** ,000 91
LN_ANTIGUEDAD	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,242** ,021 91	-,017 ,872 91	,118 ,264 91	-,198 ,059 91	-,048 ,652 91	,008 ,937 91	,148 ,161 91	,399** ,000 91	-,561** ,000 91	,182 ,085 91	,057 ,592 91	-,201 ,056 91	-,226** ,031 91	1 ,001 91	-,033 ,757 91
LN_N_PAISES	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	-,001 ,990 91	,078 ,464 91	,032 ,763 91	-,027 ,800 91	,035 ,741 91	,363** ,000 91	,385** ,000 91	,487** ,000 91	,680** ,000 91	,289** ,005 91	,058 ,583 91	,622** ,000 91	,684** ,000 91	-,033 ,757 91	1 91

** La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

* La correlación es significativa en el nivel 0,05 (bilateral).

Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.10. Análisis factorial de marcas del sector textil cotizadas en Bolsa

Prueba de KMO y Bartlett

Medida Kaiser-Meyer-Olkin de adecuación de muestreo		,625
Prueba de esfericidad de Bartlett	Aprox. Chi-cuadrado	539,808
	gl	28
	Sig.	,000

Matriz de componente rotado^a

	Componente		
	1	2	3
N_PAISES	,914	,070	,055
FRANQUICIAS	,838	-,072	-,063
T_H_PROPIOS	,811	,436	-,176
CAPITAL	,759	-,152	-,459
VENTAS	-,053	,949	-,101
Bº	-,051	,946	-,100
INMOVILIZADO	,232	,837	,222
ANTIGÜEDAD	-,145	-,049	,961

Método de extracción: análisis de componentes principales.

Método de rotación: Varimax con normalización Kaiser.

a. La rotación ha convergido en 4 iteraciones.

Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.11. Valores de R^2 ajustado en la regresión lineal simple en empresas cotizadas del sector textil con variables independientes en forma cuadrática.

R ² DE LA REGRESIÓN SIMPLE CON CADA UNA DE LAS VARIABLES							
Variables dependientes →	Ranking Interbrand	Ranking MBO	Ranking Brand Finance	Valor de Marca	C.Bursátil	Valor Contable	Royalties
Variables independientes							
Ventas	0,621	-	-	-	0,829	0,384	0,853
Ventas, Ventas ²	0,661	0,621	0,555	0,879	0,894	-	0,858
Beneficios	0,326	-	0,253	0,905	0,923	0,421	0,865
Beneficios, Beneficios ²	-	0,445	-	0,915	0,928	-	0,879
Inmovilizado	-	-	-	0,379	0,500	0,270	0,695
Inmovilizado, Inmovilizado ²	-	-	-	-	-	-	0,715

Fuente: Elaboración propia.

8.12. Valores de R^2 ajustado en la regresión lineal simple en empresas cotizadas del sector textil con variables dependientes en forma logarítmica.

R² DE LA REGRESIÓN SIMPLE CON CADA UNA DE LAS VARIABLES							
Variables dependientes →	LN(Ranking Interbrand)	LN(Ranking MBO)	LN(Ranking Brand Finance)	LN(Valor de Marca)	LN(C.Bursátil)	LN(Valor Contable)	LN(Royalties)
Variables independientes							
Ventas	0,757	0,649	0,612	0,787	0,224	0,413	0,539
Beneficios	0,433	0,319	0,316	0,788	0,216	0,361	0,458
Inmovilizado	-	-	-	0,296	0,130	0,382	0,490

Fuente: Elaboración propia.

8.13. Valores de R^2 ajustado en la regresión lineal simple en empresas cotizadas del sector textil con variables dependientes e independientes en forma logarítmica.

R ² DE LA REGRESIÓN SIMPLE CON CADA UNA DE LAS VARIABLES							
Variables dependientes →	LN(Ranking Interbrand)	LN(Ranking MBO)	LN(Ranking Brand Finance)	LN(Valor de Marca)	LN(C.Bursátil)	LN(Valor Contable)	LN(Royalties)
Variables independientes							
LN(Ventas)	0,683	0,647	0,503	0,381	0,176	0,574	-0,008
LN(Beneficios)	0,402	0,163	0,223	0,756	0,283	0,453	-0,011
LN(Inmovilizado)	0,264	-0,071	0,049	0,217	0,107	0,539	0,01

Fuente: Elaboración propia.

8.14. Valores de R^2 ajustado en la regresión lineal simple en empresas cotizadas del sector textil con variables dependientes e independientes.

R ² DE LA REGRESIÓN SIMPLE CON CADA UNA DE LAS VARIABLES							
Variables dependientes →	Ranking Interbrand	Ranking MBO	Ranking Brand Finance	Valor de Marca	C.Bursátil	Valor Contable	Royalties
Variables independientes	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5	Modelo 6	Modelo 7
Ventas	0,621	-	-	-	-	0,384	0,771
Ventas, Ventas ²	0,661	0,621	0,555	0,879	0,894	-	0,835
Beneficios	0,326	-	0,253	0,905	0,923	0,421	0,865
Beneficios, Beneficios ²	-	0,445	-	0,915	0,928	-	0,879
Inmovilizado	-	-	-	0,379	0,500	0,270	0,695
Inmovilizado, Inmovilizado ²	-	-	-	-	-	-	0,715

Fuente: Elaboración propia.

8.15. Análisis de regresión con la variable LN(Valor Ranking Interbrand) como dependiente y la variable Ventas como independiente en marcas cotizadas en Bolsa (sector textil).

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,877 ^a	,769	,757	,315	,214

a. Predictores: (Constante), VENTAS

b. Variable dependiente: LN_VR_INTERB

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	6,600	1	6,600	66,522	,000 ^b
	Residuo	1,984	20	,099		
	Total	8,584	21			

a. Variable dependiente: LN_VR_INTERB

b. Predictores: (Constante), VENTAS

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	21,489	,125		171,768	,000		
	VENTAS	9,523E-11	,000	,877	8,156	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: LN_VR_INTERB

Diagnósticos de colinealidad^a

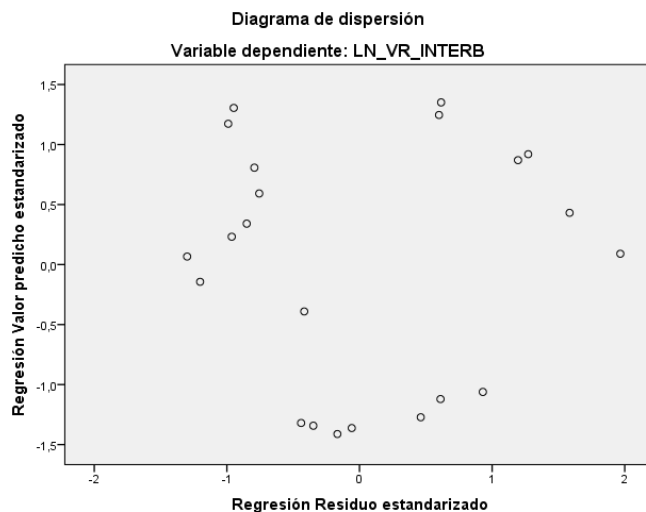
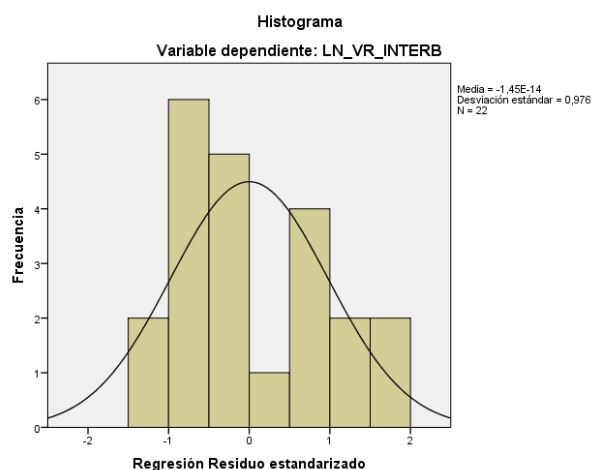
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	VENTAS
1	1	1,844	1,000	,08	,08
	2	,156	3,435	,92	,92

a. Variable dependiente: LN_VR_INTERB

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	21,56	23,11	22,35	,561	22
Residuo	-,409	,619	,000	,307	22
Valor pronosticado estándar	-1,412	1,351	,000	1,000	22
Residuo estándar	-1,300	1,966	,000	,976	22

a. Variable dependiente: LN_VR_INTERB



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.16. Análisis de regresión con la variable LN(Valor Ranking MBO) como dependiente y la variable Ventas como independiente en marcas cotizadas en Bolsa (sector textil).

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,822 ^a	,676	,649	,178	1,089

a. Predictores: (Constante), VENTAS

b. Variable dependiente: LN_VR_MBO

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	,793	1	,793	25,045	,000 ^b
	Residuo	,380	12	,032		
	Total	1,173	13			

a. Variable dependiente: LN_VR_MBO

b. Predictores: (Constante), VENTAS

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	21,647	,235		92,025	,000		
	VENTAS	8,831E-11	,000	,822	5,004	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: LN_VR_MBO

Diagnósticos de colinealidad^a

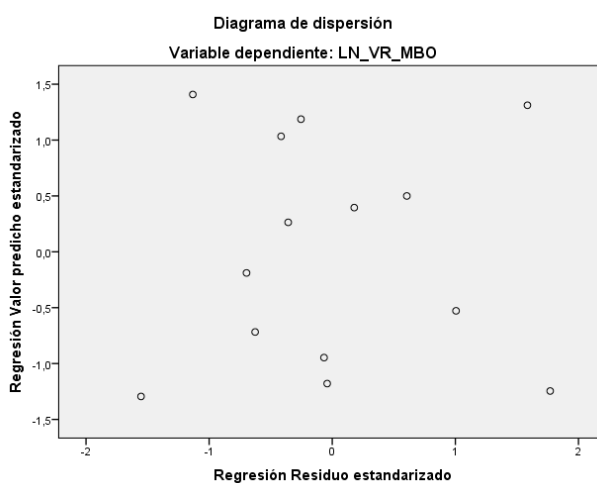
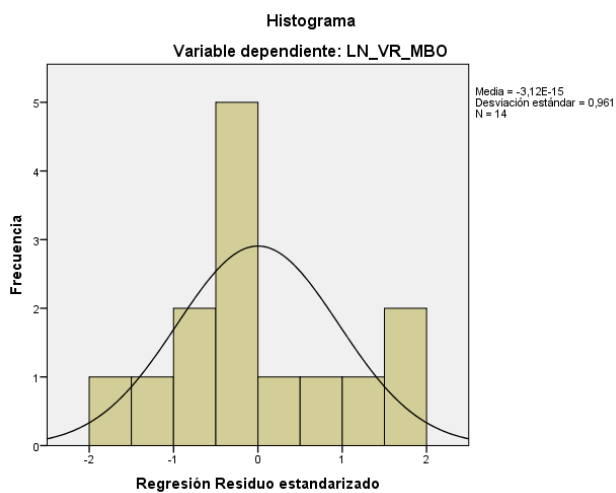
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	VENTAS
1	1	1,979	1,000	,01	,01
	2	,021	9,789	,99	,99

a. Variable dependiente: LN_VR_MBO

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	22,48	23,15	22,80	,247	14
Residuo	-,276	,315	,000	,171	14
Valor pronosticado estándar	-1,294	1,408	,000	1,000	14
Residuo estándar	-1,553	1,770	,000	,961	14

a. Variable dependiente: LN_VR_MBO



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.17. Análisis de regresión con la variable LN(Valor Ranking Brand Finance) como dependiente y la variable Ventas como independiente en marcas cotizadas en Bolsa (sector textil).

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,798 ^a	,637	,612	,289	,942

a. Predictores: (Constante), VENTAS

b. Variable dependiente: LN_VR_BRANDFINANCE

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	2,193	1	2,193	26,267	,000 ^b
	Residuo	1,252	15	,083		
	Total	3,445	16			

a. Variable dependiente: LN_VR_BRANDFINANCE

b. Predictores: (Constante), VENTAS

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	21,171	,174		121,810	,000		
	VENTAS	7,342E-11	,000	,798	5,125	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: LN_VR_BRANDFINANCE

Diagnósticos de colinealidad^a

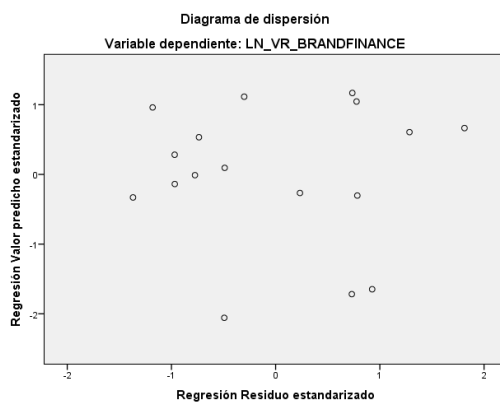
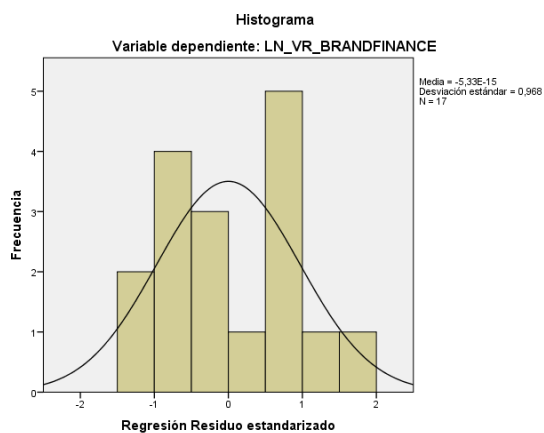
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	VENTAS
1	1	1,915	1,000	,04	,04
	2	,085	4,750	,96	,96

a. Variable dependiente: LN_VR_BRANDFINANCE

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	21,22	22,42	21,99	,370	17
Residuo	-,396	,524	,000	,280	17
Valor pronosticado estándar	-2,057	1,169	,000	1,000	17
Residuo estándar	-1,369	1,812	,000	,968	17

a. Variable dependiente: LN_VR_BRANDFINANCE



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.18. Análisis de regresión con la variable LN(Valor de marca) como dependiente y la variable Ventas como independiente en marcas cotizadas en Bolsa (sector textil).

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,889 ^a	,790	,787	,287	,896

a. Predictores: (Constante), VENTAS

b. Variable dependiente: LN valor de marca

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	27,464	1	27,464	334,344	,000 ^b
	Residuo	7,311	89	,082		
	Total	34,774	90			

a. Variable dependiente: LN valor de marca

b. Predictores: (Constante), VENTAS

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	22,539	,039		573,125	,000		
	VENTAS	1,220E-10	,000	,889	18,285	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: LN valor de marca

Diagnósticos de colinealidad^a

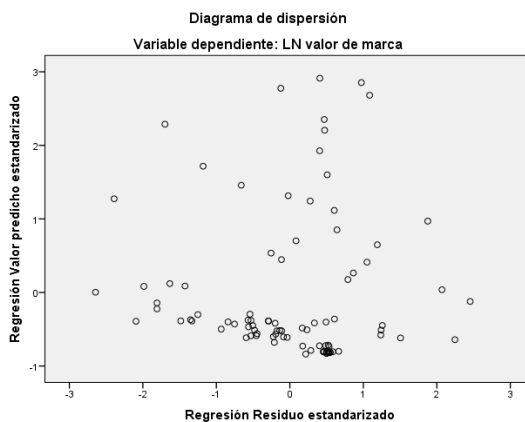
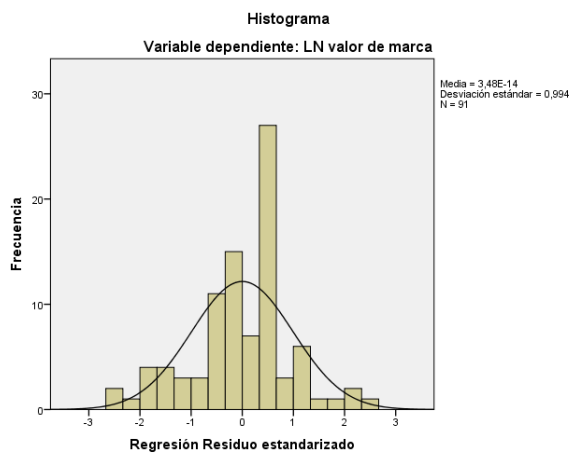
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	VENTAS
1	1	1,645	1,000	,18	,18
	2	,355	2,154	,82	,82

a. Variable dependiente: LN valor de marca

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	22,54	24,61	23,00	,552	91
Residuo	-,758	,703	,000	,285	91
Valor pronosticado estándar	-,837	2,913	,000	1,000	91
Residuo estándar	-2,645	2,454	,000	,994	91

a. Variable dependiente: LN valor de marca



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.19. Análisis de regresión con la variable Capitalización Bursátil como dependiente en marcas cotizadas en Bolsa y la variable Ventas² como independiente (sector textil).

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,912 ^a	,831	,829	5847140698	,735

a. Predictores: (Constante), VENTAS

b. Variable dependiente: CBURSATIL

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	1,498E+22	1	1,498E+22	438,065	,000 ^b
	Residuo	3,043E+21	89	3,419E+19		
	Total	1,802E+22	90			

a. Variable dependiente: CBURSATIL

b. Predictores: (Constante), VENTAS

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	-2952829230	802338022,9		-3,680	,000		
	VENTAS	2,849	,136	,912	20,930	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: CBURSATIL

Diagnósticos de colinealidad^a

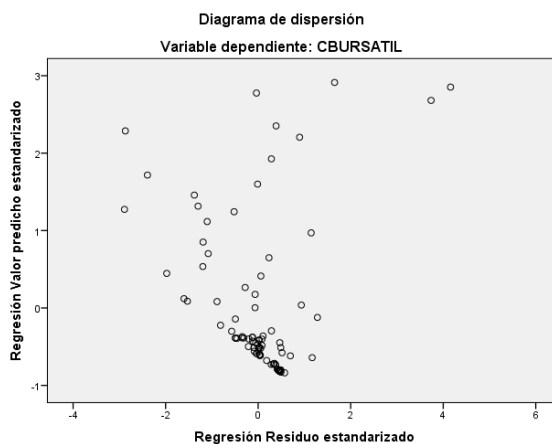
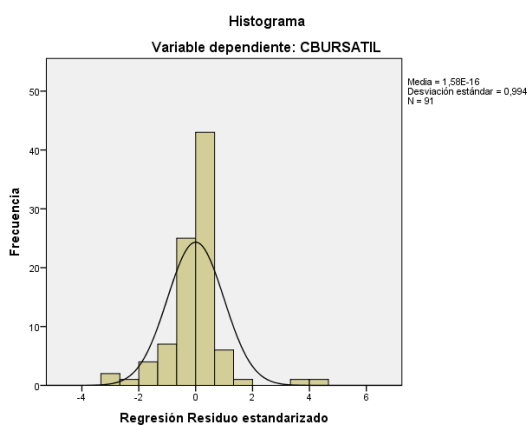
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	VENTAS
1	1	1,645	1,000	,18	,18
	2	,355	2,154	,82	,82

a. Variable dependiente: CBURSATIL

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	-2920375296	4,55E+10	7883215537	1,290E+10	91
Residuo	-1,690E+10	2,431E+10	,000	5814565845	91
Valor pronosticado estándar	-,837	2,913	,000	1,000	91
Residuo estándar	-2,890	4,158	,000	,994	91

a. Variable dependiente: CBURSATIL



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.20. Análisis de regresión con la variable LN(Valor Contable) como dependiente y con la variable LN(Ventas) como independiente en marcas cotizadas en Bolsa (sector textil).

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,761 ^a	,579	,574	1,009	,849

a. Predictores: (Constante), LN_VENTAS

b. Variable dependiente: LN_VCONTABLE

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	124,391	1	124,391	122,179	,000 ^b
	Residuo	90,611	89	1,018		
	Total	215,002	90			

a. Variable dependiente: LN_VCONTABLE

b. Predictores: (Constante), LN_VENTAS

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	4,060	1,482		2,739	,007		
	LN_VENTAS	,770	,070	,761	11,053	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: LN_VCONTABLE

Diagnósticos de colinealidad^a

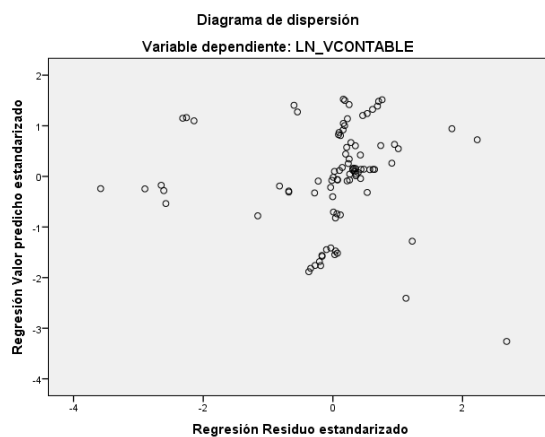
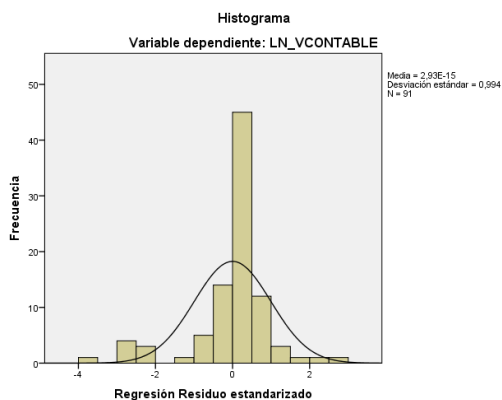
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	LN_VENTAS
1	1	1,997	1,000	,00	,00
	2	,003	27,991	1,00	1,00

a. Variable dependiente: LN_VCONTABLE

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	16,57	22,19	20,40	1,176	91
Residuo	-3,615	2,704	,000	1,003	91
Valor pronosticado estándar	-3,261	1,525	,000	1,000	91
Residuo estándar	-3,582	2,680	,000	,994	91

a. Variable dependiente: LN_VCONTABLE



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.21. Análisis de regresión con la variable Royalties como dependiente y con la variable Ventas como independiente en marcas cotizadas en Bolsa (sector textil).

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,880 ^a	,774	,771	146610512,8	,496

a. Predictores: (Constante), VENTAS

b. Variable dependiente: ROYALTIES

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	6,540E+18	1	6,540E+18	304,273	,000 ^b
	Residuo	1,913E+18	89	2,149E+16		
	Total	8,453E+18	90			

a. Variable dependiente: ROYALTIES

b. Predictores: (Constante), VENTAS

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	-36323888,8	20117728,49		-1,806	,074		
	VENTAS	,060	,003	,880	17,443	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: ROYALTIES

Diagnósticos de colinealidad^a

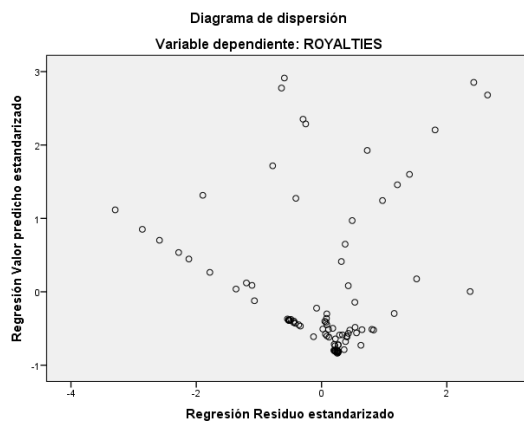
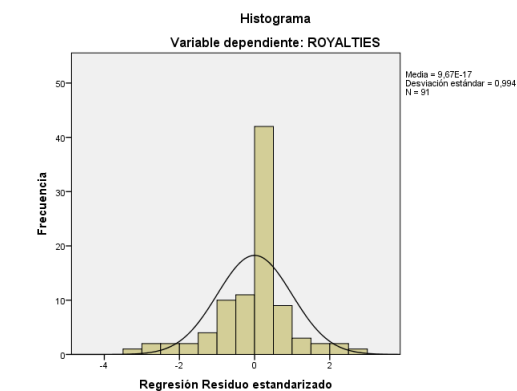
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	VENTAS
1	1	1,645	1,000	,18	,18
	2	,355	2,154	,82	,82

a. Variable dependiente: ROYALTIES

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	-35645696,00	975284992,0	190117039,0	269572421,1	91
Residuo	-483022688	388455136,0	,000	145793734,8	91
Valor pronosticado estándar	-,837	2,913	,000	1,000	91
Residuo estándar	-3,295	2,650	,000	,994	91

a. Variable dependiente: ROYALTIES



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.22. Tabla de coeficientes de correlación de Pearson en el sector textil para marcas no cotizadas en Bolsa (con variables sin transformar)

Correlaciones											
		VCONTABLE	ROYALTIES	ANTIGÜEDAD	INMOVILIZADO	CAPITAL	VENTAS	B°	T_H_PROPIOS	FRANQUICIAS	N_PAISES
VCONTABLE	Correlación de Pearson	1	,996**	-,155	,799**	,124	,844**	,952**	,315*	,886**	,885**
	Sig. (bilateral)		,000	,219	,000	,327	,000	,000	,011	,000	,000
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
ROYALTIES	Correlación de Pearson	,996**	1	-,203	,777**	,098	,824**	,956**	,269*	,868**	,869**
	Sig. (bilateral)	,000		,105	,000	,438	,000	,000	,030	,000	,000
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
ANTIGÜEDAD	Correlación de Pearson	-,155	-,203	1	-,070	,537**	,366**	-,142	,822**	,141	,233
	Sig. (bilateral)	,219	,105		,581	,000	,003	,258	,000	,262	,061
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
INMOVILIZADO	Correlación de Pearson	,799**	,777**	-,070	1	,043	,689**	,639**	,373**	,888**	,665**
	Sig. (bilateral)	,000	,000	,581		,734	,000	,000	,002	,000	,000
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
CAPITAL	Correlación de Pearson	,124	,098	,537**	,043	1	,395**	,154	,682**	,332**	,453**
	Sig. (bilateral)	,327	,438	,000	,734		,001	,220	,000	,007	,000
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
VENTAS	Correlación de Pearson	,844**	,824**	,366**	,689**	,395**	1	,812**	,736**	,914**	,963**
	Sig. (bilateral)	,000	,000	,003	,000	,001		,000	,000	,000	,000
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
B°	Correlación de Pearson	,952**	,956**	-,142	,639**	,154	,812**	1	,284*	,790**	,863**
	Sig. (bilateral)	,000	,000	,258	,000	,220	,000		,022	,000	,000
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
T_H_PROPIOS	Correlación de Pearson	,315*	,269*	,822**	,373**	,682**	,736**	,284*	1	,626**	,666**
	Sig. (bilateral)	,011	,030	,000	,002	,000	,000	,022		,000	,000
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
FRANQUICIAS	Correlación de Pearson	,886**	,868**	,141	,888**	,332**	,914**	,790**	,626**	1	,910**
	Sig. (bilateral)	,000	,000	,262	,000	,007	,000	,000	,000		,000
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
N_PAISES	Correlación de Pearson	,885**	,869**	,233	,665**	,453**	,963**	,863**	,666**	,910**	1
	Sig. (bilateral)	,000	,000	,061	,000	,000	,000	,000	,000	,000	
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65

** La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

* La correlación es significativa en el nivel 0,05 (bilateral).

Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.23. Tabla de coeficientes de correlación de Pearson en el sector textil para marcas no cotizadas en Bolsa (con variables transformadas)

Correlaciones											
		LN_VCONTA BLE	LN_ROYALT	LN_INMOV	LN_CAPIT	LN_VENTAS	LN_B°	LN_T_H_PR OPIOS	LN_FRANQ	LN_ANTIGUE DAD	LN_N_PAISE S
LN_VCONTABLE	Correlación de Pearson	1	,496**	,840**	,610**	,865**	,901**	,660**	,806**	,209	,835**
	Sig. (bilateral)		,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,094	,000
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
LN_ROYALT	Correlación de Pearson	,496**	1	,432**	,421**	,121	,639**	-,016	,450**	-,599**	,438**
	Sig. (bilateral)	,000		,000	,000	,336	,000	,898	,000	,000	,000
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
LN_INMOV	Correlación de Pearson	,840**	,432**	1	,331**	,643**	,759**	,480**	,588**	,100	,567**
	Sig. (bilateral)	,000	,000		,007	,000	,000	,000	,000	,428	,000
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
LN_CAPIT	Correlación de Pearson	,610**	,421**	,331**	1	,676**	,472**	,749**	,875**	,386**	,866**
	Sig. (bilateral)	,000	,000	,007		,000	,000	,000	,000	,001	,000
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
LN_VENTAS	Correlación de Pearson	,865**	,121	,643**	,676**	1	,686**	,900**	,859**	,624**	,882**
	Sig. (bilateral)	,000	,336	,000	,000		,000	,000	,000	,000	,000
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
LN_B°	Correlación de Pearson	,901**	,639**	,759**	,472**	,686**	1	,455**	,698**	-,070	,705**
	Sig. (bilateral)	,000	,000	,000	,000	,000		,000	,000	,578	,000
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
LN_T_H_PROPIOS	Correlación de Pearson	,660**	-,016	,480**	,749**	,900**	,455**	1	,840**	,761**	,839**
	Sig. (bilateral)	,000	,898	,000	,000	,000	,000		,000	,000	,000
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
LN_FRANQ	Correlación de Pearson	,806**	,450**	,588**	,875**	,859**	,698**	,840**	1	,393**	,942**
	Sig. (bilateral)	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000		,001	,000
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
LN_ANTIGÜEDAD	Correlación de Pearson	,209	-,599**	,100	,386**	,624**	-,070	,761**	,393**	1	,411**
	Sig. (bilateral)	,094	,000	,428	,001	,000	,578	,000	,001		,001
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
LN_N_PAISES	Correlación de Pearson	,835**	,438**	,567**	,866**	,882**	,705**	,839**	,942**	,411**	1
	Sig. (bilateral)	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,001	
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65

** La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.24. Análisis factorial de marcas del sector textil no cotizadas en Bolsa.

Prueba de KMO y Bartlett

Medida Kaiser-Meyer-Olkin de adecuación de muestreo		,683
Prueba de esfericidad de Bartlett	Aprox. Chi-cuadrado	896,825
	gl	28
	Sig.	,000

Matriz de componente rotado^a

	Componente	
	1	2
FRANQUICIAS	,949	,244
B°	,918	-,050
N_PAISES	,899	,363
VENTAS	,877	,428
INMOVILIZADO	,870	-,042
ANTIGÜEDAD	-,084	,931
T_H_PROPIOS	,410	,886
CAPITAL	,148	,796

Método de extracción: análisis de componentes principales.

Método de rotación: Varimax con normalización Kaiser.

a. La rotación ha convergido en 3 iteraciones.

Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.25. Coeficientes R^2 de variables transformadas en logarítmicas en marcas no cotizadas del sector textil.

Variables dependientes →	LN(Valor Contable)	LN(Royalties)
Variables independientes		
LN(Capital)	0,363	0,906
LN(Ventas)	0,744	0,967
LN(Inmovilizado)	0,701	0,725
LN(Tpropias)	0,427	0,824
LN(Franquicias)	0,645	0,923
LN(Beneficios)	0,809	0,870
LN(NPaíses)	0,692	0,899

Fuente: Elaboración propia.

8.26. Coeficientes R^2 para cada variable dependiente transformada en logarítmica y variables independientes sin transformar para las marcas no cotizadas del sector textil.

Variables dependientes →	LN(Valor Contable)	LN(Royalties)
Variables independientes		
Ventas	0,822	0,090
Beneficios	0,800	0,396
Inmovilizado	0,430	0,173
Tpropias	0,229	0,025
Franquicias	0,689	0,192
Capital	0,071	-0,01
NPaises	0,861	0,203

Fuente: Elaboración propia.

8.27. Coeficientes R^2 para cada variable dependiente y variables independientes en forma cuadrática para las marcas no cotizadas del sector textil.

Variables dependientes →	Valor Contable	Royalties
Variables independientes		
Ventas	0,708	0,674
Ventas, Ventas ²	0,789	0,772
Beneficios	0,905	0,913
Beneficios, Beneficios ²	0,939	0,947
Inmovilizado	0,632	0,598
Inmovilizado, Inmovilizado ²	0,753	0,703
Capital	0,000	-0,006
Capital, Capital ²	0,723	0,716
Franquicias	0,781	0,749
Franquicias, Franquicias ²	0,789	0,754
TPropias	0,058	0,085
TPropias, TPropias ²	0,159	0,148
NPaises	0,780	0,752
NPaises, NPaises ²	0,923	0,902

Fuente: Elaboración propia.

8.28. Análisis de regresión con la variable Valor Contable como dependiente y variable Ventas como independiente en marcas no cotizadas en Bolsa (sector textil).

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,844 ^a	,712	,708	120470021,5	,147

a. Predictores: (Constante), VENTAS

b. Variable dependiente: VCONTABLE

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	2,261E+18	1	2,261E+18	155,823	,000 ^b
	Residuo	9,143E+17	63	1,451E+16		
	Total	3,176E+18	64			

a. Variable dependiente: VCONTABLE

b. Predictores: (Constante), VENTAS

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	-25783601,6	19035219,04		-1,355	,180		
	VENTAS	,368	,029	,844	12,483	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: VCONTABLE

Diagnósticos de colinealidad^a

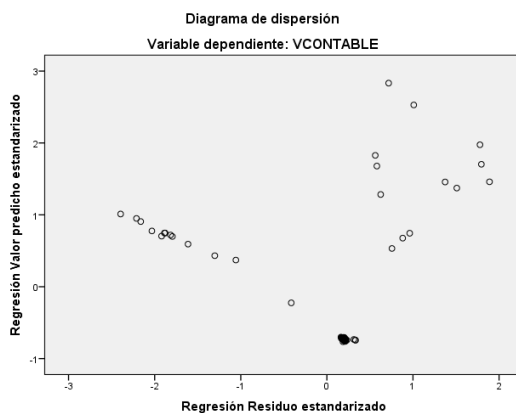
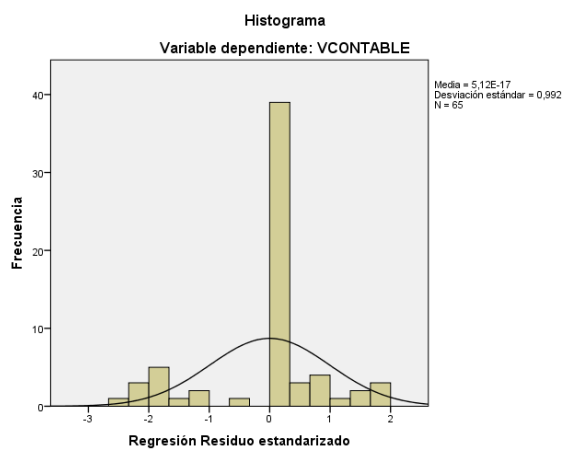
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	VENTAS
1	1	1,620	1,000	,19	,19
	2	,380	2,063	,81	,81

a. Variable dependiente: VCONTABLE

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	-22540878,00	653854336,0	121420613,3	187976966,3	65
Residuo	-288643360	227558944,0	,000	119525144,0	65
Valor pronosticado estándar	-,766	2,832	,000	1,000	65
Residuo estándar	-2,396	1,889	,000	,992	65

a. Variable dependiente: VCONTABLE



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.29. Análisis de regresión con la variable Valor Contable como dependiente y variable Beneficios como independiente en marcas no cotizadas en Bolsa (sector textil).

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,952 ^a	,906	,905	68778482,45	,828

a. Predictores: (Constante), B°

b. Variable dependiente: VCONTABLE

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	2,878E+18	1	2,878E+18	608,345	,000 ^b
	Residuo	2,980E+17	63	4,730E+15		
	Total	3,176E+18	64			

a. Variable dependiente: VCONTABLE

b. Predictores: (Constante), B°

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	12367197,57	9608631,668		1,287	,203		
	B°	5,035	,204	,952	24,665	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: VCONTABLE

Diagnósticos de colinealidad^a

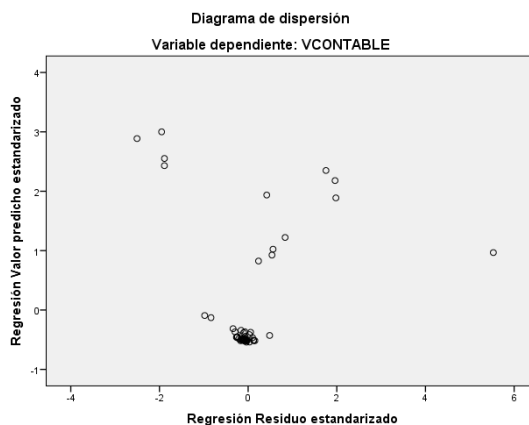
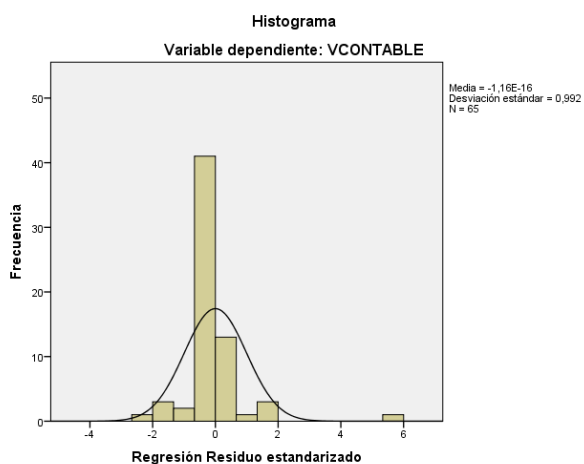
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	B°
1	1	1,460	1,000	,27	,27
	2	,540	1,645	,73	,73

a. Variable dependiente: VCONTABLE

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	6649812,50	757589184,0	121420613,3	212049602,7	65
Residuo	-172385920	380407936,0	,000	68239035,05	65
Valor pronosticado estándar	-,541	3,000	,000	1,000	65
Residuo estándar	-2,506	5,531	,000	,992	65

a. Variable dependiente: VCONTABLE



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.30. Análisis de regresión con la variable Valor Contable como dependiente y la variable Inmovilizado como independiente en marcas no cotizadas en Bolsa (sector textil).

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,799 ^a	,638	,632	135051260,7	,147

a. Predictores: (Constante), INMOVILIZADO

b. Variable dependiente: VCONTABLE

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	2,027E+18	1	2,027E+18	111,122	,000 ^b
	Residuo	1,149E+18	63	1,824E+16		
	Total	3,176E+18	64			

a. Variable dependiente: VCONTABLE

b. Predictores: (Constante), INMOVILIZADO

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	27634592,64	18967135,86		1,457	,150		
	INMOVILIZADO	3,357	,319	,799	10,541	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: VCONTABLE

Diagnósticos de colinealidad^a

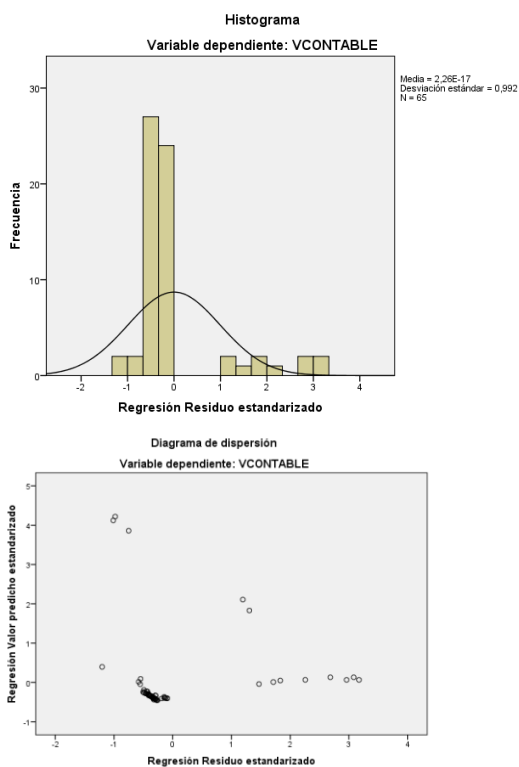
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	INMOVILIZADO
1	1	1,469	1,000	,27	,27
	2	,531	1,663	,73	,73

a. Variable dependiente: VCONTABLE

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	40797792,00	872507136,0	121420613,3	177954316,6	65
Residuo	-162418944	428304192,0	,000	133992018,8	65
Valor pronosticado estándar	-,453	4,221	,000	1,000	65
Residuo estándar	-1,203	3,171	,000	,992	65

a. Variable dependiente: VCONTABLE



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.31. Análisis de regresión con la variable Valor Contable como dependiente y la variable NPaíses como independiente en marcas no cotizadas en Bolsa (sector textil).

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,885 ^a	,784	,780	104401345,9	,300

a. Predictores: (Constante), N_PAISES

b. Variable dependiente: VCONTABLE

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	2,489E+18	1	2,489E+18	228,366	,000 ^b
	Residuo	6,867E+17	63	1,090E+16		
	Total	3,176E+18	64			

a. Variable dependiente: VCONTABLE

b. Predictores: (Constante), N_PAISES

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	-52752079,0	17335710,48		-3,043	,003		
	N_PAISES	5732265,821	379324,426	,885	15,112	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: VCONTABLE

Diagnósticos de colinealidad^a

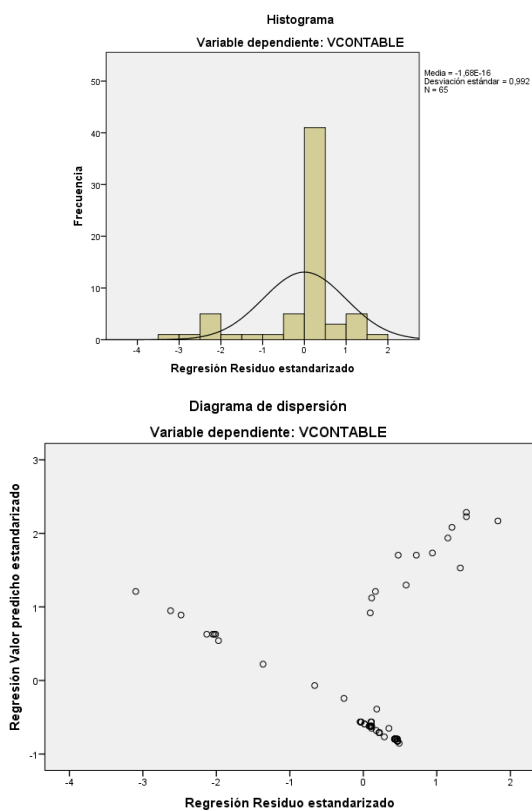
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	N_PAISES
1	1	1,665	1,000	,17	,17
	2	,335	2,229	,83	,83

a. Variable dependiente: VCONTABLE

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	-47019812,00	572064896,0	121420613,3	197211221,2	65
Residuo	-323388864	191130160,0	,000	103582499,1	65
Valor pronosticado estándar	-,854	2,285	,000	1,000	65
Residuo estándar	-3,098	1,831	,000	,992	65

a. Variable dependiente: VCONTABLE



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.32. Análisis de regresión con la variable Valor Contable como dependiente y variable Franquicias como independiente en marcas no cotizadas en Bolsa (sector textil).

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,886 ^a	,785	,781	104205665,3	,196

a. Predictores: (Constante), FRANQUICIAS

b. Variable dependiente: VCONTABLE

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	2,492E+18	1	2,492E+18	229,461	,000 ^b
	Residuo	6,841E+17	63	1,086E+16		
	Total	3,176E+18	64			

a. Variable dependiente: VCONTABLE

b. Predictores: (Constante), FRANQUICIAS

Coefficientes^a

Modelo	Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
	B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	-14378305,5	15729808,01	-914 15,148	,364 ,000	1,000	1,000
	FRANQUICIAS	502987,619	33204,946				

a. Variable dependiente: VCONTABLE

Diagnósticos de colinealidad^a

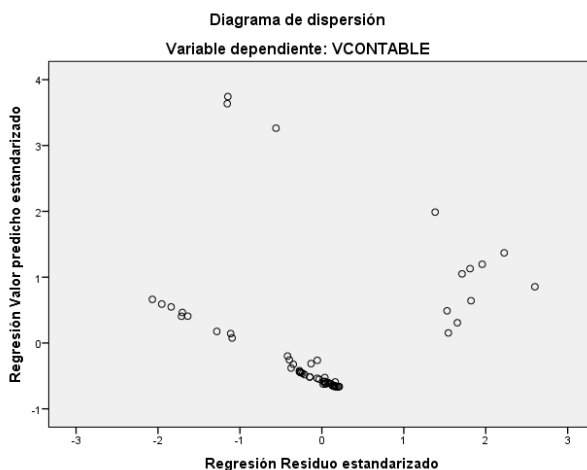
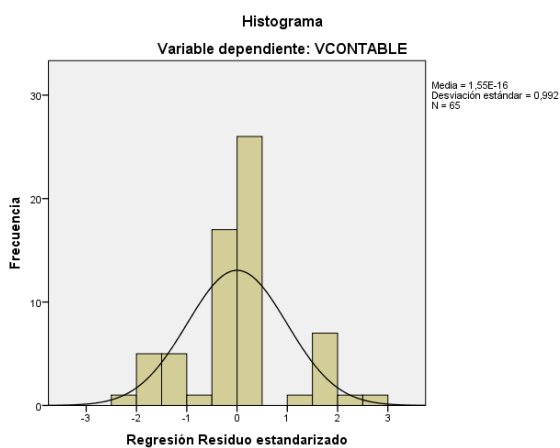
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	FRANQUICIAS
1	1	1,570	1,000	,22	,22
	2	,430	1,911	,78	,78

a. Variable dependiente: VCONTABLE

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	-10354405,00	859814144,0	121420613,3	197313071,8	65
Residuo	-215622928	270894784,0	,000	103388353,3	65
Valor pronosticado estándar	-,668	3,742	,000	1,000	65
Residuo estándar	-2,069	2,600	,000	,992	65

a. Variable dependiente: VCONTABLE



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.33. Análisis de regresión con la variable Royalties como dependiente y variable Beneficios como independiente en marcas no cotizadas en Bolsa (sector textil).

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,956 ^a	,914	,913	54735845,40	,792

a. Predictores: (Constante), B°

b. Variable dependiente: ROYALTIES

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	2,009E+18	1	2,009E+18	670,446	,000 ^b
	Residuo	1,887E+17	63	2,996E+15		
	Total	2,197E+18	64			

a. Variable dependiente: ROYALTIES

b. Predictores: (Constante), B°

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	-2004162,684	7646818,580		-,262	,794		
	B°	4,206	,162	,956	25,893	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: ROYALTIES

Diagnósticos de colinealidad^a

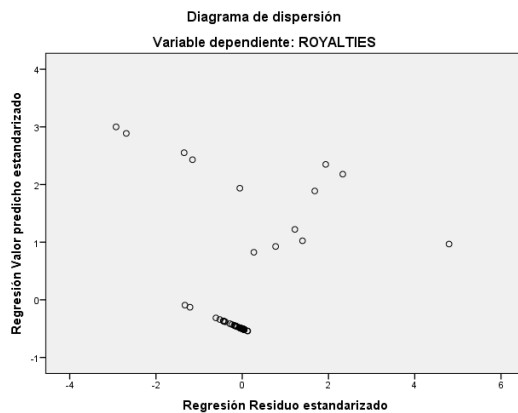
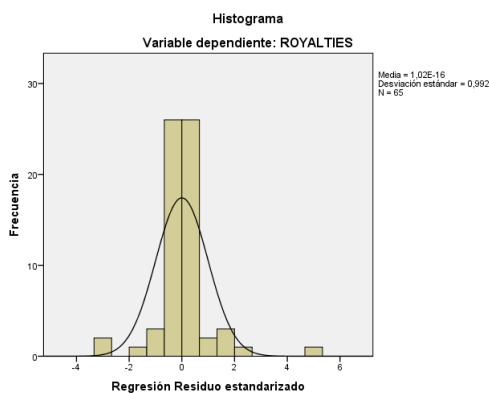
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	B°
1	1	1,460	1,000	,27	,27
	2	,540	1,645	,73	,73

a. Variable dependiente: ROYALTIES

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	-6780817,00	620600064,0	89105760,12	177159264,6	65
Residuo	-160172096	262412512,0	,000	54306538,03	65
Valor pronosticado estándar	-,541	3,000	,000	1,000	65
Residuo estándar	-2,926	4,794	,000	,992	65

a. Variable dependiente: ROYALTIES



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.34. Análisis de regresión con la variable Royalties como dependiente y variable NPaíses como independiente en marcas no cotizadas en Bolsa (sector textil).

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,869 ^a	,755	,752	92359408,69	,298

a. Predictores: (Constante), N_PAISES

b. Variable dependiente: ROYALTIES

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	1,660E+18	1	1,660E+18	194,602	,000 ^b
	Residuo	5,374E+17	63	8,530E+15		
	Total	2,197E+18	64			

a. Variable dependiente: ROYALTIES

b. Predictores: (Constante), N_PAISES

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	-53131568,9	15336162,16		-3,464	,001		
	N_PAISES	4681228,549	335572,108	,869	13,950	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: ROYALTIES

Diagnósticos de colinealidad^a

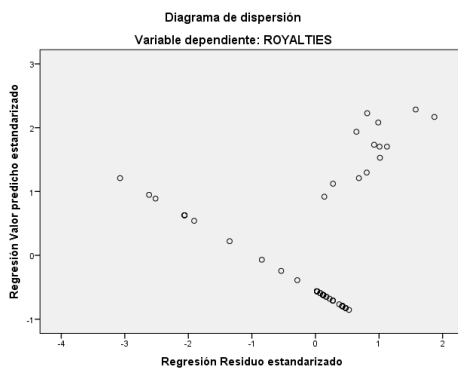
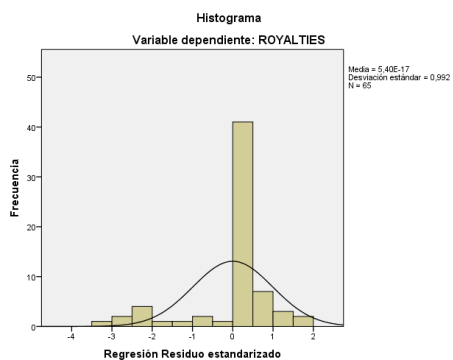
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	N_PAISES
1	1	1,665	1,000	,17	,17
	2	,335	2,229	,83	,83

a. Variable dependiente: ROYALTIES

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	-48450340,00	457122336,0	89105760,12	161051637,8	65
Residuo	-283916896	172810576,0	,000	91635009,99	65
Valor pronosticado estándar	-,854	2,285	,000	1,000	65
Residuo estándar	-3,074	1,871	,000	,992	65

a. Variable dependiente: ROYALTIES



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.35. Análisis de regresión con la variable Royalties como dependiente y variable Inmovilizado como independiente en marcas no cotizadas en Bolsa (sector textil).

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,777 ^a	,604	,598	117475912,3	,162

a. Predictores: (Constante), INMOVILIZADO

b. Variable dependiente: ROYALTIES

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	1,328E+18	1	1,328E+18	96,226	,000 ^b
	Residuo	8,694E+17	63	1,380E+16		
	Total	2,197E+18	64			

a. Variable dependiente: ROYALTIES

b. Predictores: (Constante), INMOVILIZADO

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	13189472,43	16498784,07		,799	,427		
	INMOVILIZADO	2,718	,277	,777	9,809	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: ROYALTIES

Diagnósticos de colinealidad^a

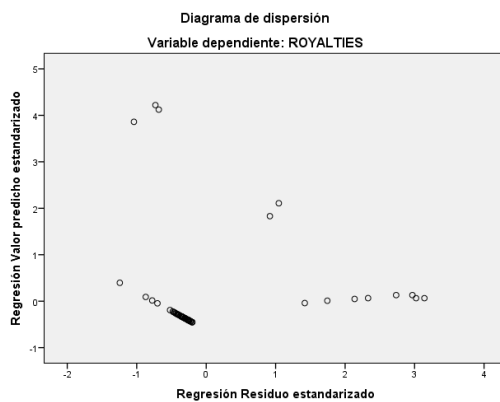
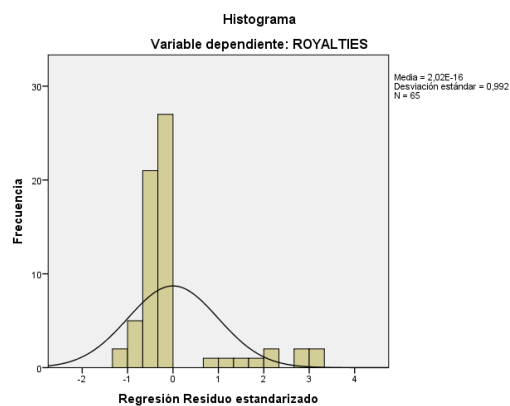
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	INMOVILIZADO
1	1	1,469	1,000	,27	,27
	2	,531	1,663	,73	,73

a. Variable dependiente: ROYALTIES

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	23844594,00	697082304,0	89105760,12	144047385,8	65
Residuo	-146088160	368981312,0	,000	116554518,4	65
Valor pronosticado estándar	-,453	4,221	,000	1,000	65
Residuo estándar	-1,244	3,141	,000	,992	65

a. Variable dependiente: ROYALTIES



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.36. Análisis de regresión con la variable Royalties como dependiente y variable Franquicias como independiente en marcas no cotizadas en Bolsa (sector textil).

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,868 ^a	,753	,749	92821385,86	,165

a. Predictores: (Constante), FRANQUICIAS

b. Variable dependiente: ROYALTIES

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	1,655E+18	1	1,655E+18	192,044	,000 ^b
	Residuo	5,428E+17	63	8,616E+15		
	Total	2,197E+18	64			

a. Variable dependiente: ROYALTIES

b. Predictores: (Constante), FRANQUICIAS

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	-21556474,0	14011355,10		-1,539	,129		
	FRANQUICIAS	409883,481	29577,366	,868	13,858	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: ROYALTIES

Diagnósticos de colinealidad^a

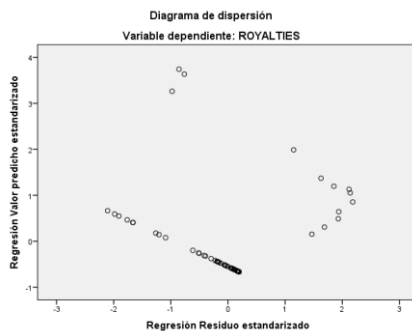
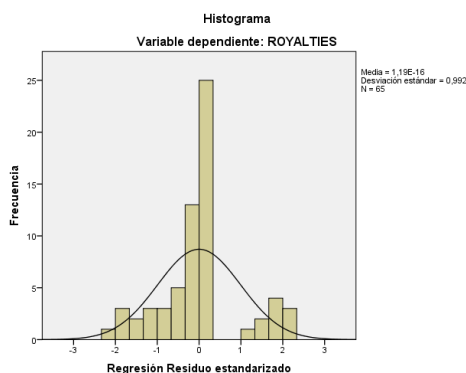
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	FRANQUICIAS
1	1	1,570	1,000	,22	,22
	2	,430	1,911	,78	,78

a. Variable dependiente: ROYALTIES

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	-18277406,00	690820992,0	89105760,12	160789979,3	65
Residuo	-195681776	202669968,0	,000	92093363,76	65
Valor pronosticado estándar	-,668	3,742	,000	1,000	65
Residuo estándar	-2,108	2,183	,000	,992	65

a. Variable dependiente: ROYALTIES



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.37. Análisis de regresión con la variable Royalties como dependiente y variable Ventas como independiente en marcas no cotizadas en Bolsa (sector textil).

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,824 ^a	,679	,674	105850371,7	,134

a. Predictores: (Constante), VENTAS

b. Variable dependiente: ROYALTIES

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	1,492E+18	1	1,492E+18	133,122	,000 ^b
	Residuo	7,059E+17	63	1,120E+16		
	Total	2,197E+18	64			

a. Variable dependiente: ROYALTIES

b. Predictores: (Constante), VENTAS

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	-30442599,3	16725198,40		-1,820	,073		
	VENTAS	,299	,026	,824	11,538	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: ROYALTIES

Diagnósticos de colinealidad^a

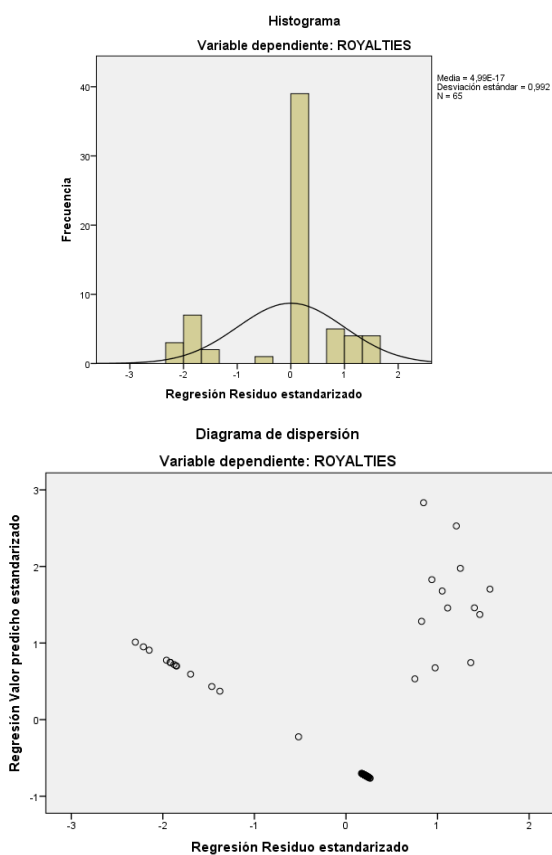
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	VENTAS
1	1	1,620	1,000	,19	,19
	2	,380	2,063	,81	,81

a. Variable dependiente: ROYALTIES

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	-27809100,00	521508960,0	89105760,12	152660967,9	65
Residuo	-243512544	166417904,0	,000	105020159,9	65
Valor pronosticado estándar	-,766	2,832	,000	1,000	65
Residuo estándar	-2,301	1,572	,000	,992	65

a. Variable dependiente: ROYALTIES



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.38. Tabla de correlación de Pearson del sector hotelero para empresas cotizadas en Bolsa (con variables sin transformar)

Correlaciones														
	Habit Ranking Hosteltur	Habit Ranking MKG	Valor de marca	CBURSATIL	VCONTABLE	ROYALTIES	INMOVILIZADO	CAPITAL	VENTAS	B*	T_H_PROPIOS	FRANQUICIAS	N_CAMAS	N_PAISES
Habit Ranking Hosteltur	1													
Correlación de Pearson		-.643 ^{**}	.026	-.617 ^{**}	-.485 ^{**}	-.620 ^{**}	-.391 ^{**}	-.315 ^{**}	-.540 ^{**}	-.334 ^{**}	-.288 ^{**}	-.506 ^{**}	-.648 ^{**}	-.698 ^{**}
Sig. (bilateral)		.000	.840	.000	.000	.000	.001	.011	.000	.006	.020	.000	.000	.000
N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
Habit Ranking MKG		1												
Correlación de Pearson	-.643 ^{**}		.138	.504 ^{**}	.220	.459 ^{**}	.251 ^{**}	-.013	.493 ^{**}	.399 ^{**}	.294	.891 ^{**}	.997 ^{**}	.878 ^{**}
Sig. (bilateral)	.000		.272	.000	.078	.000	.044	.920	.000	.001	.017	.000	.000	.000
N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
Valor de marca			1											
Correlación de Pearson	.026	.138		-.158	-.434 ^{**}	-.206	-.581 ^{**}	-.362 ^{**}	-.359 ^{**}	.017	-.470 ^{**}	.340 ^{**}	.136	-.019
Sig. (bilateral)	.840	.272		.210	.000	.099	.000	.003	.003	.894	.000	.006	.281	.878
N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
CBURSATIL				1										
Correlación de Pearson	-.617 ^{**}	.504 ^{**}	-.158		.575 ^{**}	.698 ^{**}	.542 ^{**}	.445 ^{**}	.656 ^{**}	.416 ^{**}	.307 ^{**}	.211	.516 ^{**}	.731 ^{**}
Sig. (bilateral)	.000	.000	.210		.000	.000	.000	.000	.000	.001	.013	.092	.000	.000
N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
VCONTABLE					1									
Correlación de Pearson	-.485 ^{**}	.220	-.434 ^{**}	.575 ^{**}		.625 ^{**}	.865 ^{**}	.639 ^{**}	.476 ^{**}	.259 ^{**}	.232	-.028	.233	.541 ^{**}
Sig. (bilateral)	.000	.078	.000	.000		.000	.000	.000	.000	.037	.063	.824	.062	.000
N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
ROYALTIES						1								
Correlación de Pearson	-.620 ^{**}	.459 ^{**}	-.206	.698 ^{**}	.625 ^{**}		.524 ^{**}	.512 ^{**}	.461 ^{**}	.230	.091	.221	.471 ^{**}	.727 ^{**}
Sig. (bilateral)	.000	.000	.099	.000	.000		.000	.000	.000	.065	.471	.077	.000	.000
N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
INMOVILIZADO							1							
Correlación de Pearson	-.391 ^{**}	.251 ^{**}	-.581 ^{**}	.542 ^{**}	.865 ^{**}	.524 ^{**}		.597 ^{**}	.638 ^{**}	.259 ^{**}	.528 ^{**}	-.043	.263	.492 ^{**}
Sig. (bilateral)	.001	.044	.000	.000	.000	.000		.000	.000	.037	.000	.734	.034	.000
N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
CAPITAL								1						
Correlación de Pearson	-.315 ^{**}	-.013	-.362 ^{**}	.445 ^{**}	.639 ^{**}	.512 ^{**}	.597 ^{**}		.152	.086	.029	-.146	-.006	.232
Sig. (bilateral)	.011	.920	.003	.000	.000	.000	.000		.228	.498	.818	.244	.965	.062
N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
VENTAS									1					
Correlación de Pearson	-.540 ^{**}	.493 ^{**}	-.359 ^{**}	.656 ^{**}	.476 ^{**}	.461 ^{**}	.638 ^{**}	.152		.328 ^{**}	.838 ^{**}	.110	.498 ^{**}	.619 ^{**}
Sig. (bilateral)	.000	.000	.003	.000	.000	.000	.000	.228	.008	.000	.000	.383	.000	.000
N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
B*										1				
Correlación de Pearson	-.334 ^{**}	.399 ^{**}	.017	.416 ^{**}	.259 ^{**}	.230	.259 ^{**}	.086	.328 ^{**}		.285	.289	.406 ^{**}	.403 ^{**}
Sig. (bilateral)	.006	.001	.894	.001	.037	.065	.037	.498	.008	.000	.021	.020	.001	.001
N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
T_H_PROPIOS											1			
Correlación de Pearson	-.288 ^{**}	.294	-.470 ^{**}	.307 ^{**}	.232	.091	.528 ^{**}	.029	.838 ^{**}	.285 ^{**}		.001	.297 ^{**}	.296 ^{**}
Sig. (bilateral)	.020	.017	.000	.013	.063	.471	.000	.818	.000	.021	.000	.996	.016	.017
N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
FRANQUICIAS												1		
Correlación de Pearson	-.506 ^{**}	.891 ^{**}	.340 ^{**}	.211	-.028	.221	-.043	-.146	.110	.289 ^{**}	.001		.884 ^{**}	.667 ^{**}
Sig. (bilateral)	.000	.000	.006	.092	.824	.077	.734	.244	.383	.020	.996	.000	.000	.000
N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
N_CAMAS													1	
Correlación de Pearson	-.648 ^{**}	.997 ^{**}	.136	.516 ^{**}	.233	.471 ^{**}	.263 ^{**}	-.006	.498 ^{**}	.406 ^{**}	.297 ^{**}	.884 ^{**}		.887 ^{**}
Sig. (bilateral)	.000	.000	.281	.000	.062	.000	.034	.965	.000	.001	.016	.000	.000	.000
N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
N_PAISES														1
Correlación de Pearson	-.698 ^{**}	.878 ^{**}	-.019	.731 ^{**}	.541 ^{**}	.727 ^{**}	.492 ^{**}	.232	.619 ^{**}	.403 ^{**}	.296 ^{**}	.667 ^{**}	.887 ^{**}	
Sig. (bilateral)	.000	.000	.878	.000	.000	.000	.000	.062	.000	.001	.017	.000	.000	.000
N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65

** La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

* La correlación es significativa en el nivel 0,05 (bilateral).

Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.39. Tabla de correlación de Pearson del sector hotelero para empresas cotizadas en Bolsa (con variables transformadas)

		Correlaciones														
		LN_HR_HOS TELTUR	Logaritmo Ranking MKG	LN valor de marca	LN_C_BURS ATIL	LN_VCONTA BLE	LN_ROYALT	LN_INMOV	LN_CAPIT	LN_VENTAS	LN_B*	LN_T_H_PR OPIOS	LN_FRANG	LN_ANTIGUE DAD	LN_N_CAMA S	LN_N_PAISE S
LN_HR_HOSTELTUR	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	1 .751 65	-.040 .751 65	.139 .270 65	-.764** .000 65	-.523** .000 65	-.369** .002 65	-.232 .063 65	-.585** .000 65	-.601** .000 65	-.397** .001 65	-.098 .438 65	-.635** .000 65	.261* .036 65	-.396** .001 65	-.606** .000 65
Logaritmo Ranking MKG	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	-.040 .751 65	1 .751 65	-.125 .321 65	.450** .000 65	.479** .000 65	.768** .000 65	.538** .000 65	.126 .317 65	.505** .000 65	.232 .063 65	.199 .112 65	.714** .000 65	-.088 .487 65	.709** .000 65	.788** .000 65
LN valor de marca	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	.139 .270 65	-.125 .321 65	1 65	-.129 .308 65	-.336** .006 65	-.165 .190 65	-.236 .058 65	-.303* .014 65	-.379** .002 65	-.030 .815 65	-.510** .000 65	-.100 .429 65	-.193 .145 65	-.126 .316 65	-.147 .242 65
LN_C_BURSATIL	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	-.764** .000 65	.450** .000 65	-.129 .308 65	1 65	.723** .000 65	.614** .000 65	.424** .000 65	.603** .000 65	.763** .000 65	.476** .000 65	.287 .020 65	.741** .000 65	-.048 .702 65	.637** .000 65	.794** .000 65
LN_VCONTABLE	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	-.523** .000 65	.479** .000 65	-.336** .006 65	.723** .000 65	1 65	.552** .000 65	.508** .000 65	.701** .000 65	.775** .000 65	.353** .004 65	.487** .000 65	.521** .000 65	.143 .257 65	.504** .000 65	.678** .000 65
LN_ROYALT	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	-.369** .002 65	.768** .000 65	-.165 .190 65	.614** .000 65	.552** .000 65	1 65	.734** .000 65	.174 .166 65	.570 .000 65	.305 .013 65	.160 .203 65	.872** .000 65	.002 .986 65	.898** .000 65	.877** .000 65
LN_INMOV	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	-.232 .063 65	.538** .000 65	-.236 .058 65	.424** .000 65	.508** .000 65	.734** .000 65	1 65	.225 .072 65	.481** .000 65	.196 .117 65	.271 .029 65	.584** .000 65	.089 .479 65	.646** .000 65	.574** .000 65
LN_CAPIT	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	-.585** .000 65	.126 .317 65	-.303* .014 65	.603** .000 65	.701** .000 65	.174 .166 65	.225 .072 65	1 65	.641** .000 65	.182 .146 65	.362** .003 65	.231 .064 65	.120 .342 65	.018 .885 65	.358** .003 65
LN_VENTAS	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	-.601** .000 65	.505** .000 65	-.379** .002 65	.763** .000 65	.775** .000 65	.570** .000 65	.481** .000 65	.641** .000 65	1 65	.305 .014 65	.642** .000 65	.630** .000 65	.123 .329 65	.523** .000 65	.721** .000 65
LN_B*	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	-.397** .001 65	.232 .063 65	-.030 .815 65	.476** .000 65	.353** .004 65	.305 .013 65	.196 .117 65	.182 .146 65	.305 .014 65	1 65	.062 .622 65	.423** .000 65	-.206 .099 65	.381** .002 65	.422** .000 65
LN_T_H_PROPIOS	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	-.098 .438 65	.199 .112 65	-.510** .000 65	.287** .020 65	.487** .000 65	.160 .203 65	.271** .029 65	.362** .003 65	.642** .000 65	.062 .622 65	1 65	.124 .326 65	.223 .074 65	.169 .179 65	.179 .153 65
LN_FRANG	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	-.635** .000 65	.714** .000 65	-.100 .429 65	.741** .000 65	.521** .000 65	.872** .000 65	.584** .000 65	.231 .064 65	.630** .000 65	.423** .000 65	.124 .326 65	1 65	-.356** .004 65	.877** .000 65	.950** .000 65
LN_ANTIGÜEDAD	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	.261* .036 65	-.088 .487 65	-.183 .145 65	-.048 .702 65	.143 .257 65	.002 .986 65	.089 .479 65	.120 .342 65	-.206 .329 65	.123 .099 65	-.223 .074 65	-.356** .004 65	1 65	-.089 .479 65	-.187 .136 65
LN_N_CAMAS	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	-.396** .001 65	.709** .000 65	-.126 .316 65	.637** .000 65	.504** .000 65	.898** .000 65	.646** .000 65	.018 .885 65	.523** .000 65	.381** .002 65	.169 .179 65	.877** .000 65	-.089 .479 65	1 65	.861** .000 65
LN_N_PAISES	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	-.606** .000 65	.788** .000 65	-.147 .242 65	.794** .000 65	.678** .000 65	.877** .000 65	.574** .000 65	.358** .003 65	.721** .000 65	.422** .000 65	.179 .153 65	.950** .000 65	-.187 .136 65	.861** .000 65	1 65

** La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

* La correlación es significativa en el nivel 0,05 (bilateral).

Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.40. Análisis factorial de marcas del sector hotelero cotizadas en Bolsa.

Prueba de KMO y Bartlett

Medida Kaiser-Meyer-Olkin de adecuación de muestreo		,607
Prueba de esfericidad de Bartlett	Aprox. Chi-cuadrado	670,393
	gl	36
	Sig.	,000

Comunalidades

	Inicial	Extracción
INMOVILIZADO	1,000	,812
CAPITAL	1,000	,799
VENTAS	1,000	,925
Bº	1,000	,312
T_H_PROPIOS	1,000	,923
FRANQUICIAS	1,000	,983
N_CAMAS	1,000	,959
N_PAISES	1,000	,896
ANTIGÜEDAD	1,000	,748

Método de extracción: análisis de componentes principales.

Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.41. Valores de R^2 ajustado en la regresión lineal simple en empresas cotizadas del sector hotelero con variables dependientes e independientes en forma logarítmica.

R ² DE LA REGRESIÓN SIMPLE CON CADA UNA DE LAS VARIABLES						
Variables dependientes →	LN (Ranking Hosteltur)	LN (Ranking MKG)	LN (Valor Marca)	LN (C.Bursátil)	LN (Valor Contable)	LN (Royalties)
Variables independientes						
LN (Camas)	0,836	0,540	-	0,396	0,242	0,324
LN (Franquicias)	0,816	0,940	-	0,542	0,260	0,573
LN (Ventas)	0,152	0,379	0,130	0,576	0,595	0,430
LN (NPaíses)	0,715	0,894	-	0,624	0,451	0,832
LN (Capital)	0,725	0,095	0,077	0,354	0,483	0,380

Fuente: Elaboración propia.

8.42. Valores de R^2 ajustado en la regresión lineal simple en empresas cotizadas del sector hotelero con variables dependientes en forma logarítmica.

R ² DE LA REGRESIÓN SIMPLE CON CADA UNA DE LAS VARIABLES						
Variables dependientes →	LN (Ranking Hosteltur)	LN (Ranking MKG)	LN (Valor Marca)	LN (C.Bursátil)	LN (Valor Contable)	LN (Royalties)
Variables independientes						
Camas	0,854	0,940	-	0,452	0,109	0,420
Franquicias	0,797	0,598	-	0,139	-	0,135
Ventas	0,150	0,309	0,165	0,468	0,430	0,288
NPaises	0,647	0,907	-	0,702	0,428	0,803
Capital	0,542	-	0,068	0,162	0,304	0,134

Fuente: Elaboración propia.

8.43. Valores de R^2 ajustado en la regresión lineal simple en empresas cotizadas del sector hotelero con variables independientes en forma cuadrática.

	R² DE LA REGRESIÓN SIMPLE CON CADA UNA DE LAS VARIABLES					
Variables dependientes →	Ranking Hosteltur	Ranking MKG	Valor Marca	C.Bursátil	Valor Contable	Royalties
Variables independientes						
Camas	-	-	-	-	-	-
Camas, Camas ²	-	-	-	-	-	-
Franquicias	0,821	0,795	-	-	-	-
Franquicias, Franquicias ²	0,87	0,922	0,202	-	-	-
Ventas	0,166	0,179	-	0,422	0,215	0,121
Ventas, Ventas ²	-	-	0,119	0,584	0,502	0,455
NPaises	0,653	-	-	0,527	0,282	0,434
NPaises, NPaises ²	0,826	0,743	-	-	-	-
Capital	0,611	-	0,117	0,186	0,399	0,236
Capital, Capital ²	0,878	-	-	0,355	0,542	0,286

Fuente: Elaboración propia.

8.44. Resultado análisis de regresión con LN (Ranking Hosteltur) como variable dependiente y Número de Camas como variable independiente en empresas cotizadas en Bolsa (sector hotelero)

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,928 ^a	,861	,854	,09449	1,343

a. Predictores: (Constante), N_CAMAS

b. Variable dependiente: LN_HR_HOSTELTUR

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	1,055	1	1,055	118,115	,000 ^b
	Residuo	,170	19	,009		
	Total	1,224	20			

a. Variable dependiente: LN_HR_HOSTELTUR

b. Predictores: (Constante), N_CAMAS

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	10,871	,033		326,100	,000		
	N_CAMAS	5,519E-6	,000	,928	10,868	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: LN_HR_HOSTELTUR

Diagnósticos de colinealidad^a

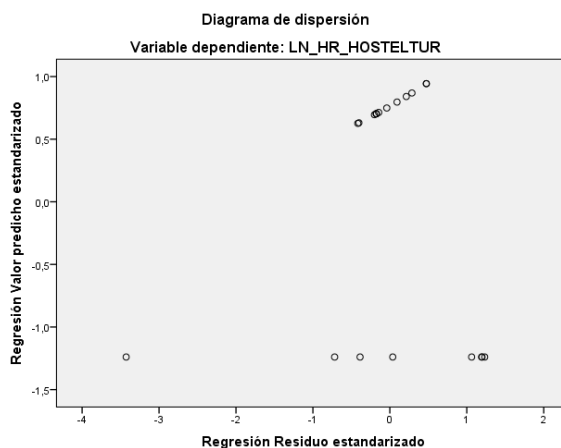
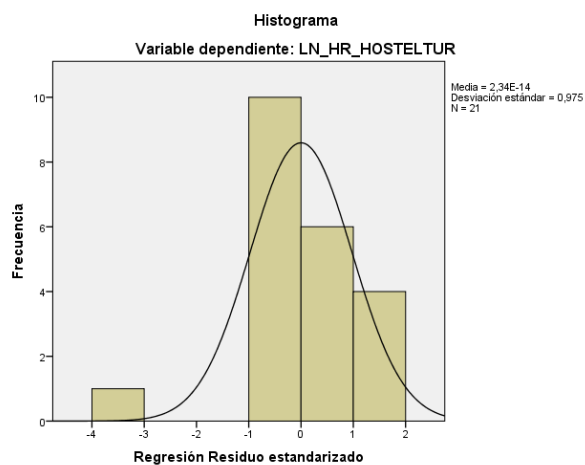
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	N_CAMAS
1	1	1,786	1,000	,11	,11
	2	,214	2,887	,89	,89

a. Variable dependiente: LN_HR_HOSTELTUR

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	10,8706	11,3720	11,1553	,22962	21
Residuo	-,32385	,11652	,00000	,09210	21
Valor pronosticado estándar	-1,240	,944	,000	1,000	21
Residuo estándar	-3,427	1,233	,000	,975	21

a. Variable dependiente: LN_HR_HOSTELTUR



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.45. Resultado análisis de regresión con LN(Ranking Hosteltur) como variable dependiente y LN(Franquicias) como variable independiente en empresas cotizadas en Bolsa (sector hotelero)

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,908 ^a	,825	,816	,106	1,721

a. Predictores: (Constante), LN_FRANQ

b. Variable dependiente: LN_HR_HOSTELTUR

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	1,010	1	1,010	89,778	,000 ^b
	Residuo	,214	19	,011		
	Total	1,224	20			

a. Variable dependiente: LN_HR_HOSTELTUR

b. Predictores: (Constante), LN_FRANQ

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	10,783	,046		236,494	,000		
	LN_FRANQ	,155	,016	,908	9,475	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: LN_HR_HOSTELTUR

Diagnósticos de colinealidad^a

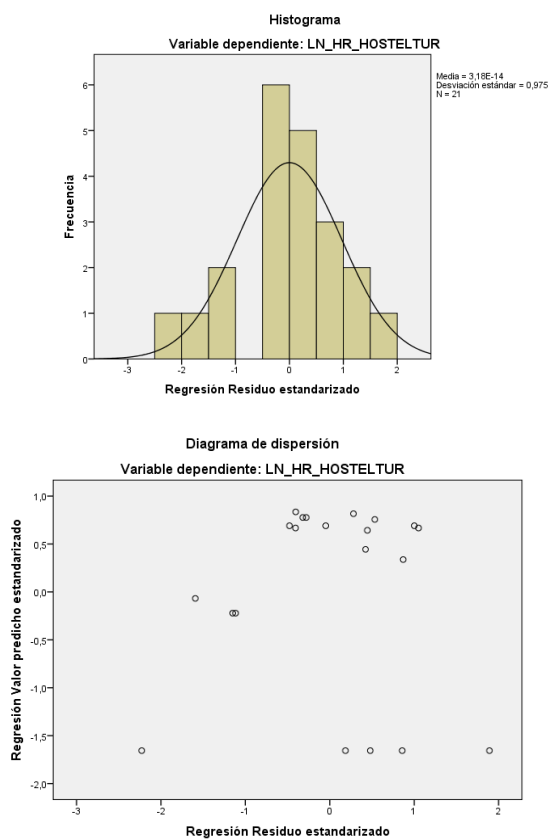
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	LN_FRANQ
1	1	1,862	1,000	,07	,07
	2	,138	3,667	,93	,93

a. Variable dependiente: LN_HR_HOSTELTUR

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	10,78	11,34	11,16	,225	21
Residuo	-,236	,201	,000	,103	21
Valor pronosticado estándar	-1,656	,835	,000	1,000	21
Residuo estándar	-2,228	1,892	,000	,975	21

a. Variable dependiente: LN_HR_HOSTELTUR



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.46. Resultado análisis de regresión con LN (Ranking Hosteltur) como variable dependiente y Número de Países como variable independiente en empresas cotizadas en Bolsa (sector hotelero)

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,815 ^a	,664	,647	,14705	,593

a. Predictores: (Constante), N_PAISES

b. Variable dependiente: LN_HR_HOSTELTUR

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	,813	1	,813	37,615	,000 ^b
	Residuo	,411	19	,022		
	Total	1,224	20			

a. Variable dependiente: LN_HR_HOSTELTUR

b. Predictores: (Constante), N_PAISES

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	10,328	,139		74,448	,000		
	N_PAISES	,027	,004	,815	6,133	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: LN_HR_HOSTELTUR

Diagnósticos de colinealidad^a

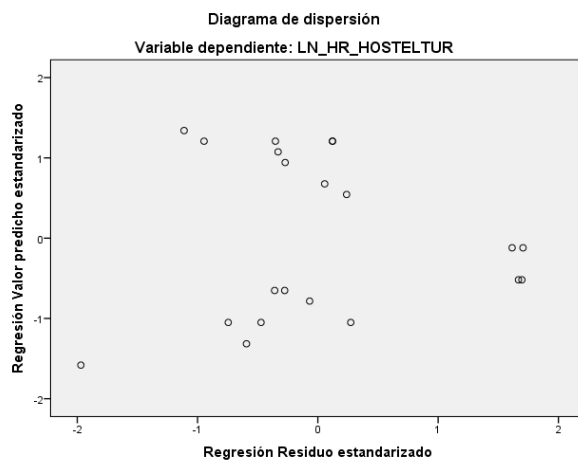
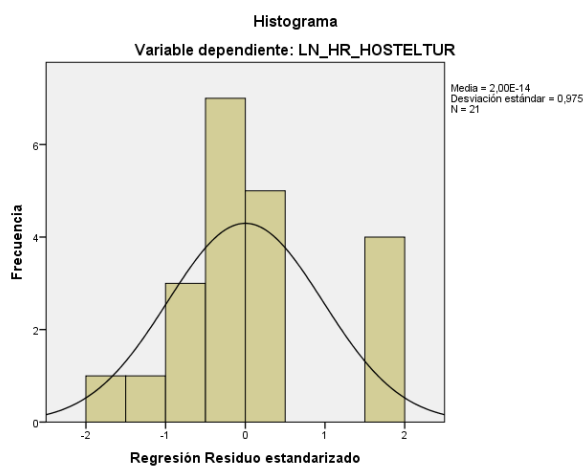
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	N_PAISES
1	1	1,973	1,000	,01	,01
	2	,027	8,529	,99	,99

a. Variable dependiente: LN_HR_HOSTELTUR

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	10,8365	11,4257	11,1553	,20166	21
Residuo	-,28967	,25081	,00000	,14332	21
Valor pronosticado estándar	-1,581	1,341	,000	1,000	21
Residuo estándar	-1,970	1,706	,000	,975	21

a. Variable dependiente: LN_HR_HOSTELTUR



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.47. Resultado análisis de regresión con LN(Ranking MKG) como variable dependiente y LN(Franquicias) como variable independiente en empresas cotizadas en Bolsa (sector hotelero)

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,970 ^a	,941	,940	,223	,726

a. Predictores: (Constante), LN_FRANQ

b. Variable dependiente: Logaritmo Ranking MKG

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	46,323	1	46,323	931,235	,000 ^b
	Residuo	2,885	58	,050		
	Total	49,208	59			

a. Variable dependiente: Logaritmo Ranking MKG

b. Predictores: (Constante), LN_FRANQ

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	10,382	,069		149,916	,000		
	LN_FRANQ	,356	,012	,970	30,516	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: Logaritmo Ranking MKG

Diagnósticos de colinealidad^a

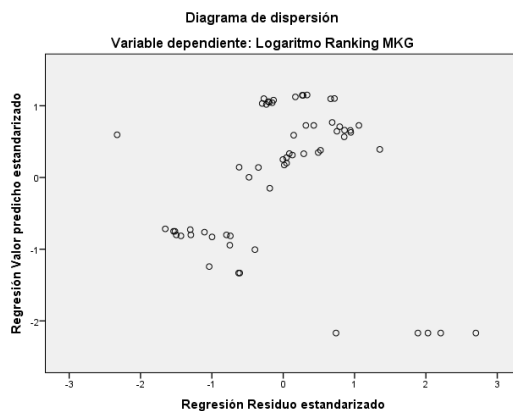
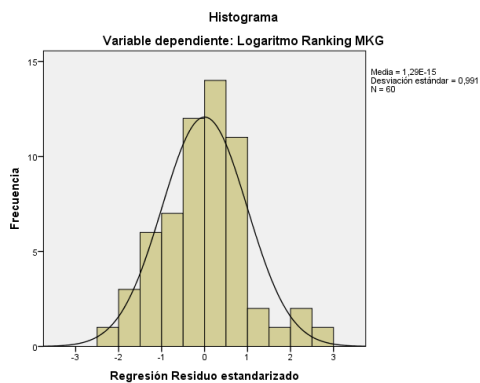
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	LN_FRANQ
1	1	1,909	1,000	,05	,05
	2	,091	4,592	,95	,95

a. Variable dependiente: Logaritmo Ranking MKG

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	10,38	13,32	12,30	,886	60
Residuo	-,519	,602	,000	,221	60
Valor pronosticado estándar	-2,169	1,150	,000	1,000	60
Residuo estándar	-2,329	2,700	,000	,991	60

a. Variable dependiente: Logaritmo Ranking MKG



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.48. Resultado análisis de regresión con LN (Ranking MKG) como variable dependiente y Número de Camas como variable independiente en empresas cotizadas en Bolsa (sector hotelero)

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,970 ^a	,941	,940	,224	,217

a. Predictores: (Constante), N_CAMAS

b. Variable dependiente: Logaritmo Ranking MKG

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	46,296	1	46,296	922,199	,000 ^b
	Residuo	2,912	58	,050		
	Total	49,208	59			

a. Variable dependiente: Logaritmo Ranking MKG

b. Predictores: (Constante), N_CAMAS

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	11,094	,049		225,367	,000		
	N_CAMAS	4,011E-6	,000	,970	30,368	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: Logaritmo Ranking MKG

Diagnósticos de colinealidad^a

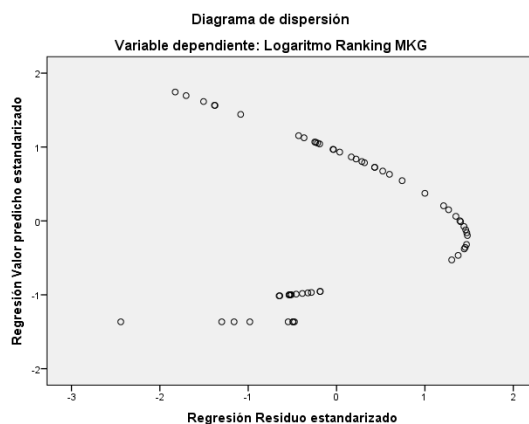
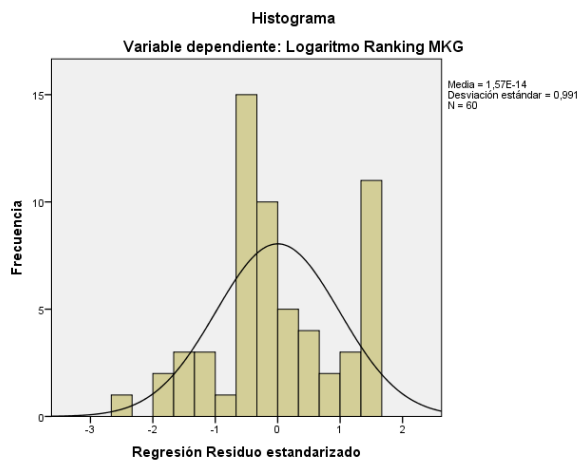
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	N_CAMAS
1	1	1,809	1,000	,10	,10
	2	,191	3,079	,90	,90

a. Variable dependiente: Logaritmo Ranking MKG

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	11,09	13,85	12,30	,886	60
Residuo	-,547	,332	,000	,222	60
Valor pronosticado estándar	-1,365	1,745	,000	1,000	60
Residuo estándar	-2,442	1,481	,000	,991	60

a. Variable dependiente: Logaritmo Ranking MKG



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.49. Resultado análisis de regresión con LN (Ranking MKG) como variable dependiente y Número de Países como variable independiente en empresas cotizadas en Bolsa (sector hotelero)

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,953 ^a	,908	,907	,279	,355

a. Predictores: (Constante), N_PAISES

b. Variable dependiente: Logaritmo Ranking MKG

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	44,702	1	44,702	575,340	,000 ^b
	Residuo	4,506	58	,078		
	Total	49,208	59			

a. Variable dependiente: Logaritmo Ranking MKG

b. Predictores: (Constante), N_PAISES

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	10,299	,091		113,176	,000		
	N_PAISES	,028	,001	,953	23,986	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: Logaritmo Ranking MKG

Diagnósticos de colinealidad^a

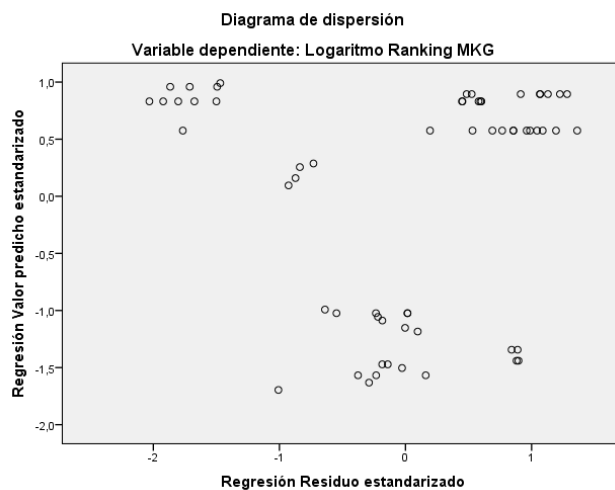
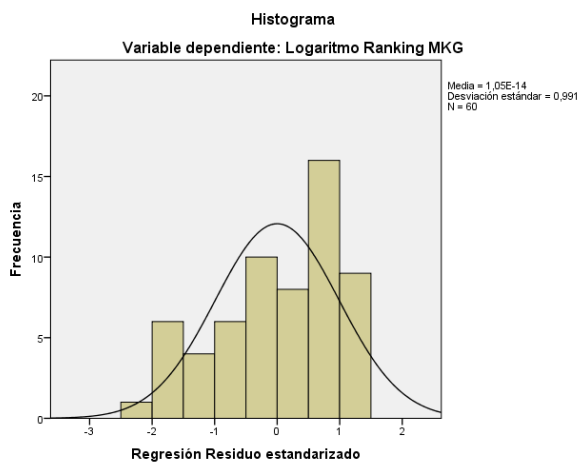
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	N_PAISES
1	1	1,918	1,000	,04	,04
	2	,082	4,851	,96	,96

a. Variable dependiente: Logaritmo Ranking MKG

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	10,83	13,17	12,30	,870	60
Residuo	-,566	,380	,000	,276	60
Valor pronosticado estándar	-1,696	,991	,000	1,000	60
Residuo estándar	-2,031	1,362	,000	,991	60

a. Variable dependiente: Logaritmo Ranking MKG



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.50. Resultado análisis de regresión con LN(Capitalización Bursátil) como variable dependiente y la variable LN(Ventas) como independiente en marcas cotizadas en Bolsa (sector hotelero).

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,763 ^a	,582	,576	,590	,853

a. Predictores: (Constante), LN_VENTAS

b. Variable dependiente: LN_C_BURSATIL

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	30,568	1	30,568	87,792	,000 ^b
	Residuo	21,936	63	,348		
	Total	52,505	64			

a. Variable dependiente: LN_C_BURSATIL

b. Predictores: (Constante), LN_VENTAS

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	2,780	2,032		1,368	,176		
	LN_VENTAS	,884	,094	,763	9,370	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: LN_C_BURSATIL

Diagnósticos de colinealidad^a

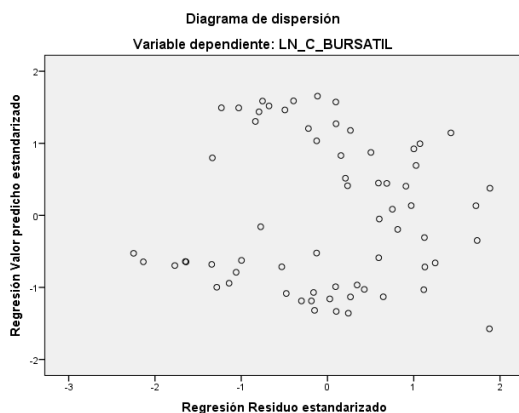
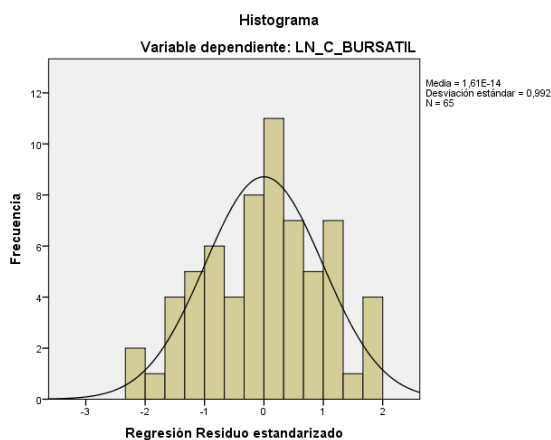
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	LN_VENTAS
1	1	1,999	1,000	,00	,00
	2	,001	55,512	1,00	1,00

a. Variable dependiente: LN_C_BURSATIL

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	20,72	22,95	21,81	,691	65
Residuo	-1,327	1,111	,000	,585	65
Valor pronosticado estándar	-1,574	1,654	,000	1,000	65
Residuo estándar	-2,248	1,882	,000	,992	65

a. Variable dependiente: LN_C_BURSATIL



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.51. Resultado análisis de regresión con LN(Valor Contable) como variable dependiente y la variable LN(Ventas) como independiente en marcas cotizadas en Bolsa (sector hotelero)

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,775 ^a	,601	,595	,573	,513

a. Predictores: (Constante), LN_VENTAS

b. Variable dependiente: LN_VCONTABLE

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	31,098	1	31,098	94,862	,000 ^b
	Residuo	20,653	63	,328		
	Total	51,750	64			

a. Variable dependiente: LN_VCONTABLE

b. Predictores: (Constante), LN_VENTAS

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	2,289	1,972		1,161	,250		
	LN_VENTAS	,892	,092	,775	9,740	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: LN_VCONTABLE

Diagnósticos de colinealidad^a

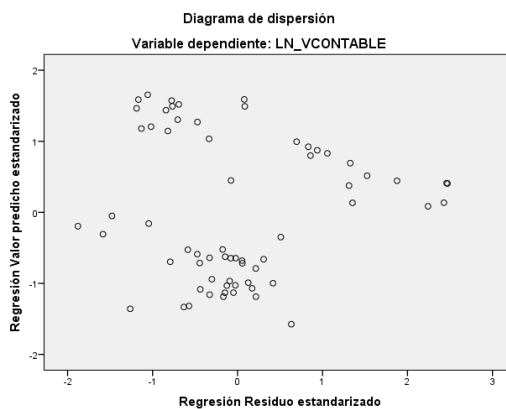
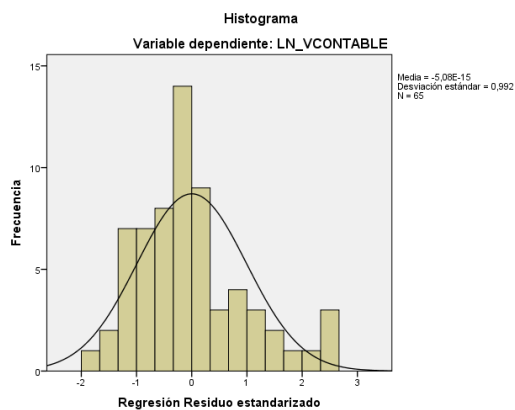
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	LN_VENTAS
1	1	1,999	1,000	,00	,00
	2	,001	55,512	1,00	1,00

a. Variable dependiente: LN_VCONTABLE

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	20,38	22,63	21,48	,697	65
Residuo	-1,076	1,414	,000	,568	65
Valor pronosticado estándar	-1,574	1,654	,000	1,000	65
Residuo estándar	-1,879	2,471	,000	,992	65

a. Variable dependiente: LN_VCONTABLE



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.52. Resultado análisis de regresión con LN(Royalties) como variable dependiente y la variable Número de Países como independiente en marcas cotizadas en Bolsa (sector hotelero).

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,898 ^a	,806	,803	,927	,490

a. Predictores: (Constante), N_PAISES

b. Variable dependiente: LN_ROYALT

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	189,757	1	189,757	220,596	,000 ^b
	Residuo	45,591	53	,860		
	Total	235,347	54			

a. Variable dependiente: LN_ROYALT

b. Predictores: (Constante), N_PAISES

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	13,300	,361		36,814	,000		
	N_PAISES	,066	,004	,898	14,852	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: LN_ROYALT

Diagnósticos de colinealidad^a

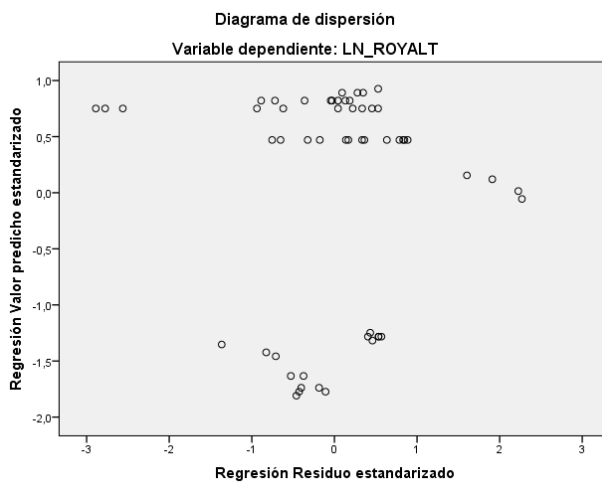
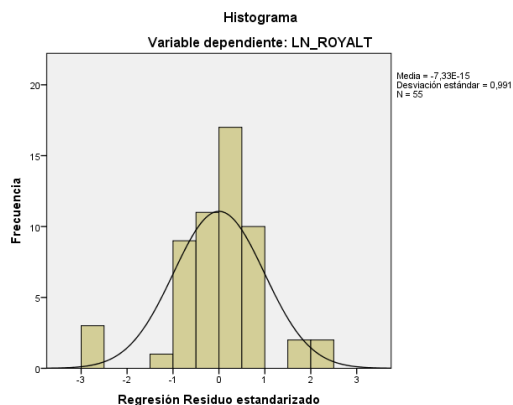
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	N_PAISES
1	1	1,938	1,000	,03	,03
	2	,062	5,599	,97	,97

a. Variable dependiente: LN_ROYALT

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	14,94	20,07	18,33	1,875	55
Residuo	-2,679	2,105	,000	,919	55
Valor pronosticado estándar	-1,809	,926	,000	1,000	55
Residuo estándar	-2,889	2,270	,000	,991	55

a. Variable dependiente: LN_ROYALT



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.53. Tabla de correlación de Pearson del sector hotelero para empresas no cotizadas en Bolsa (con variables sin transformar)

Correlaciones												
	Habit Ranking Hosteltur	VCONTABLE	ROYALTIES	INMOVILIZADO	CAPITAL	VENTAS	B°	T_H_PROPIOS	FRANQUICIAS	ANTIGÜEDAD	N_CAMAS	N_PAISES
Habit Ranking Hosteltur	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	1 ,662** 65	,312** ,011 65	,410** ,001 65	,593** ,000 65	,447** ,000 65	,204 ,103 65	,217 ,082 65	,362** ,003 65	,211 ,092 65	,596** ,000 65	,156 ,215 65
VCONTABLE	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,662** ,000 65	1 ,385** 65	,540** ,000 65	,454** ,000 65	,761** ,000 65	,292** ,018 65	,460** ,000 65	,379** ,002 65	,494** ,000 65	,813** ,000 65	-,043 ,733 65
ROYALTIES	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,312** ,011 65	,385** ,002 65	1 ,310** ,012 65	,471** ,000 65	,610** ,000 65	-,196 ,117 65	,089 ,482 65	,797** ,000 65	-,277** ,025 65	,426** ,000 65	-,074 ,559 65
INMOVILIZADO	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,410** ,001 65	,540** ,000 65	-,310** ,012 65	1 ,257** ,039 65	,416** ,001 65	,325** ,008 65	,251** ,044 65	-,241 ,053 65	,756** ,000 65	,223 ,074 65	,302** ,015 65
CAPITAL	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,593** ,000 65	,454** ,000 65	,471** ,000 65	-,257** ,039 65	1 ,233 65	,032 ,062 65	,256** ,040 65	,411** ,001 65	-,309 ,012 65	,680** ,000 65	-,080 ,527 65
VENTAS	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,447** ,000 65	,761** ,000 65	,610** ,000 65	,416** ,001 65	,233 ,062 65	1 ,015 65	,015 ,908 65	,376** ,002 65	,481** ,000 65	,316 ,010 65	,591** ,000 65
B°	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,204 ,103 65	,292** ,018 65	-,196 ,117 65	,325** ,008 65	,032 ,802 65	,015 ,908 65	1 ,135 65	-,045 ,724 65	,333** ,007 65	,234 ,061 65	,088 ,486 65
T_H_PROPIOS	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,217 ,082 65	,460** ,000 65	,089 ,482 65	,251** ,044 65	,256** ,040 65	,376** ,002 65	,187 ,135 65	1 ,108 65	,108 ,391 65	,040 ,754 65	,599** ,000 65
FRANQUICIAS	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,362** ,003 65	,379** ,002 65	,797** ,000 65	-,241 ,053 65	,411** ,001 65	,481** ,000 65	-,045 ,724 65	1 ,391 65	-,108 ,136 65	-,187 ,039 65	,257** ,039 65
ANTIGÜEDAD	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,211 ,092 65	,494** ,000 65	-,277** ,025 65	,756** ,000 65	-,309 ,012 65	,316 ,010 65	,333** ,007 65	,040 ,754 65	-,187 ,136 65	1 ,376 65	,112 ,753 65
N_CAMAS	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,596** ,000 65	,813** ,000 65	,426** ,000 65	,223 ,074 65	,680** ,000 65	,591** ,000 65	,234 ,061 65	,599** ,000 65	,257** ,039 65	,112 ,376 65	1 ,833 65
N_PAISES	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,156 ,215 65	-,043 ,733 65	-,074 ,559 65	,302** ,015 65	-,080 ,052 65	,242 ,052 65	,088 ,486 65	,384** ,002 65	-,051 ,685 65	,040 ,753 65	,027 ,833 65

** La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

* La correlación es significativa en el nivel 0,05 (bilateral).

Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.54. Tabla de correlación de Pearson del sector hotelero para empresas cotizadas en Bolsa (con variables transformadas)

Correlaciones												
	LN_HR_HOS TELTUR	LN_VCONTA BLE	LN_ROYALT	LN_INMOV	LN_CAPIT	LN_VENTAS	LN_B°	FRANQUICIA DAS	LN_FRANQ	LN_ANTIQU EDAD	LN_N_CAMA S	LN_N_PAISE S
LN_HR_HOSTELTUR	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	1 ,558** 65	,342** ,005 65	,351** ,004 65	,380** ,002 65	,518** ,000 65	,144 ,252 65	-,255* ,040 65	,327** ,008 65	,134 ,286 65	,545** ,000 65	,573** ,000 65
LN_VCONTABLE	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,558** ,000 65	1 ,438** 65	,099 ,434 65	,811** ,000 65	,757** ,000 65	,255* ,041 65	-,403** ,001 65	,495** ,000 65	,103 ,416 65	,897** ,000 65	,591** ,000 65
LN_ROYALT	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,342** ,005 65	,438** ,000 65	1 ,405** 65	,604** ,001 65	,125 ,320 65	-,100 ,430 65	,439** ,000 65	,896** ,000 65	-,661** ,000 65	,510** ,000 65	,233 ,062 65
LN_INMOV	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,351** ,004 65	,099 ,434 65	-,405** ,001 65	1 ,311** 65	,259 ,012 65	,305* ,038 65	-,362** ,003 65	-,407** ,001 65	,427** ,000 65	,096 ,446 65	,384** ,002 65
LN_CAPIT	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,380** ,002 65	,811** ,000 65	,604** ,000 65	-,311** ,012 65	1 ,349** 65	,122 ,004 65	-,112 ,335 65	,614** ,000 65	-,092 ,465 65	,726** ,000 65	,168 ,181 65
LN_VENTAS	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,518** ,000 65	,757** ,000 65	,125 ,320 65	,259 ,038 65	,349** ,004 65	1 ,478 65	-,090 ,478 65	-,477** ,000 65	,228 ,068 65	,297** ,016 65	,660** ,000 65
LN_B°	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,144 ,252 65	,255* ,041 65	-,100 ,430 65	,305* ,014 65	,122 ,335 65	,090 ,478 65	1 ,065 65	-,230 ,544 65	-,077 ,097 65	,208 ,072 65	,187 ,135 65
FRANQUICIADAS	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	-,255* ,040 65	-,403** ,001 65	,439** ,000 65	-,362** ,003 65	-,112 ,374 65	-,477** ,000 65	1 ,065 65	,444** ,000 65	-,510** ,000 65	-,326** ,008 65	-,287** ,020 65
LN_FRANQ	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,327** ,008 65	,495** ,000 65	,896** ,000 65	-,407** ,001 65	,614** ,000 65	,228 ,068 65	-,077 ,544 65	,444** ,000 65	1 ,445** 65	,496** ,000 65	,241 ,053 65
LN_ANTIQUEDAD	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,134 ,286 65	,103 ,416 65	-,661** ,000 65	,427** ,000 65	-,092 ,465 65	,297* ,016 65	,208 ,097 65	-,510** ,000 65	-,445** ,000 65	1 ,625 65	-,062 ,968 65
LN_N_CAMAS	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,545** ,000 65	,897** ,000 65	,510** ,000 65	,096 ,446 65	,726** ,000 65	,660** ,000 65	,225 ,072 65	-,326** ,008 65	,496** ,000 65	-,062 ,625 65	1 ,000 65
LN_N_PAISES	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,573** ,000 65	,591** ,000 65	,233 ,062 65	,384** ,002 65	,168 ,181 65	,716** ,000 65	,187 ,135 65	-,287* ,020 65	,241 ,053 65	-,005 ,968 65	,673** ,000 65

** . La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

* . La correlación es significativa en el nivel 0,05 (bilateral).

Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.55. Análisis factorial de empresas del sector hotelero no cotizadas en Bolsa.

Prueba de KMO y Bartlett

Medida Kaiser-Meyer-Olkin de adecuación de muestreo		,629
Prueba de esfericidad de Bartlett	Aprox. Chi-cuadrado	357,362
	gl	36
	Sig.	,000

Matriz de componente rotado^a

	Componente	
	1	2
LN_N_CAMAS	,964	-,026
LN_T_H_PROPIOS	,794	-,007
LN_VENTAS	,757	,337
LN_N_PAISES	,742	,335
LN_CAPIT	,706	-,418
LN_INMOV	,105	,849
LN_ANTIGÜEDAD	-,033	,715
LN_FRANQ	,568	-,650
LN_Bº	,249	,407

Método de extracción: análisis de componentes principales.

Método de rotación: Varimax con normalización Kaiser.

a. La rotación ha convergido en 3 iteraciones.

Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.56. Variables con mayor R^2 ajustado en empresas no cotizadas del sector hotelero con variables dependientes e independientes transformadas en logarítmicas.

	R2 REGRESIÓN SIMPLE (NO COTIZADAS)		
Variables dependientes →	LN (Ranking Hosteltur)	LN (Valor Contable)	LN (Royalties)
Variables independientes	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3
LN (Camas)	0,752	0,802	-
LN (Franquicias)	0,139	0,233	0,445
LN (Ventas)	-	0,566	1,000
LN (NPaíses)	0,700	0,339	-
LN (Capital)	0,800	0,652	-

Fuente: Elaboración propia.

8.57. Variables con mayor R^2 ajustado en empresas no cotizadas del sector hotelero con variables independientes en forma cuadrática.

	R2 REGRESIÓN SIMPLE (NO COTIZADAS)		
Variables dependientes →			
	Ranking Hosteltur	Valor Contable	Royalties
Variables independientes			
Camas ²	-	-	-
Franquicias ²	-	0,100	0,423
Ventas ²	-	0,551	0,971
Países ²	0,759	-	-
Capital ²	0,234	0,049	-

Fuente: Elaboración propia.

8.58. Variables con mayor R^2 ajustado en empresas no cotizadas del sector hotelero con variables independientes sin transformar.

	R2 REGRESIÓN SIMPLE (NO COTIZADAS)		
Variables dependientes →			
	Ranking Hosteltur	Valor Contable	Royalties
Variables independientes			
Camas	0,345	0,656	0,168
Franquicias	0,117	0,130	0,398
Ventas	0,187	0,523	0,362
Países	0,009	-0,014	-0,010
Capital	0,341	0,194	0,210

Fuente: Elaboración propia.

8.59. Resultado análisis de regresión con LN(Ranking Hosteltur) como variable dependiente y la variable independiente LN(Camas) en marcas no cotizadas en Bolsa (sector hotelero).

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,872 ^a	,760	,752	,360	1,391

a. Predictores: (Constante), LN_N_CAMAS

b. Variable dependiente: LN_HR_HOSTELTUR

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	12,298	1	12,298	94,840	,000 ^b
	Residuo	3,890	30	,130		
	Total	16,188	31			

a. Variable dependiente: LN_HR_HOSTELTUR

b. Predictores: (Constante), LN_N_CAMAS

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	-2,545	1,305		-1,951	,061		
	LN_N_CAMAS	1,237	,127	,872	9,739	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: LN_HR_HOSTELTUR

Diagnósticos de colinealidad^a

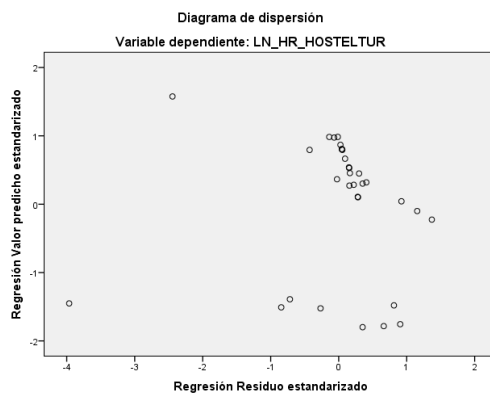
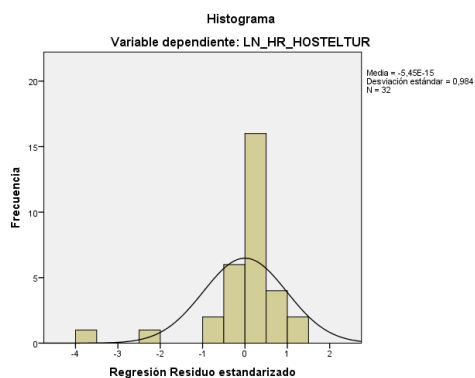
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	LN_N_CAMAS
1	1	1,999	1,000	,00	,00
	2	,001	40,967	1,00	1,00

a. Variable dependiente: LN_HR_HOSTELTUR

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	9,01	11,14	10,15	,630	32
Residuo	-1,427	,493	,000	,354	32
Valor pronosticado estándar	-1,799	1,576	,000	1,000	32
Residuo estándar	-3,964	1,370	,000	,984	32

a. Variable dependiente: LN_HR_HOSTELTUR



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.60. Resultado análisis de regresión con LN (Ranking Hosteltur) como variable dependiente y la variable independiente LN(Capital) en marcas no cotizadas en Bolsa (sector hotelero).

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,898 ^a	,806	,800	,323	1,086

a. Predictores: (Constante), LN_CAPIT

b. Variable dependiente: LN_HR_HOSTELTUR

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	13,053	1	13,053	124,901	,000 ^b
	Residuo	3,135	30	,105		
	Total	16,188	31			

a. Variable dependiente: LN_HR_HOSTELTUR

b. Predictores: (Constante), LN_CAPIT

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	6,372	,342		18,607	,000		
	LN_CAPIT	,244	,022	,898	11,176	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: LN_HR_HOSTELTUR

Diagnósticos de colinealidad^a

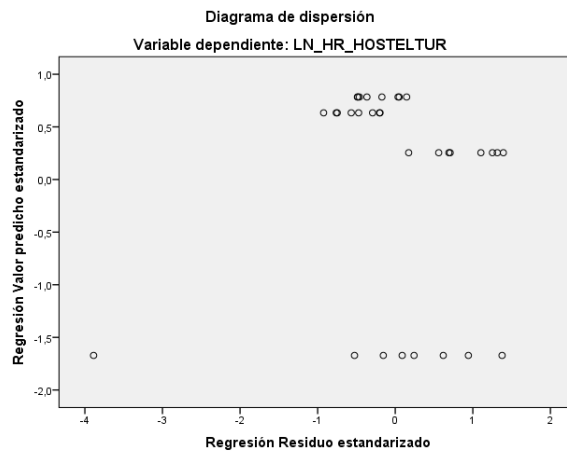
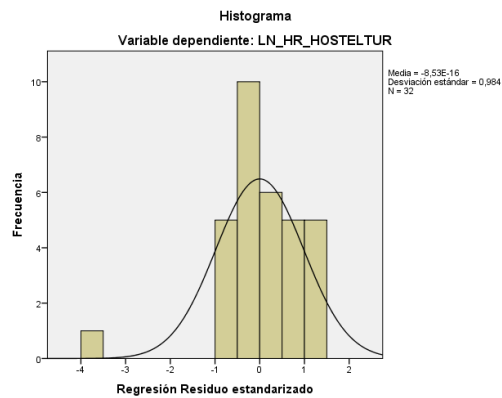
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	LN_CAPIT
1	1	1,986	1,000	,01	,01
	2	,014	11,901	,99	,99

a. Variable dependiente: LN_HR_HOSTELTUR

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	9,06	10,65	10,15	,649	32
Residuo	-1,257	,450	,000	,318	32
Valor pronosticado estándar	-1,672	,784	,000	1,000	32
Residuo estándar	-3,888	1,393	,000	,984	32

a. Variable dependiente: LN_HR_HOSTELTUR



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.61. Resultado análisis de regresión con LN(Valor Contable) como variable dependiente y la variable independiente LN(Ventas) en marcas no cotizadas en Bolsa (sector hotelero).

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,757 ^a	,573	,566	,889	,178

a. Predictores: (Constante), LN_VENTAS

b. Variable dependiente: LN_VCONTABLE

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	66,786	1	66,786	84,425	,000 ^b
	Residuo	49,837	63	,791		
	Total	116,624	64			

a. Variable dependiente: LN_VCONTABLE

b. Predictores: (Constante), LN_VENTAS

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	5,282	1,485		3,557	,001		
	LN_VENTAS	,715	,078	,757	9,188	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: LN_VCONTABLE

Diagnósticos de colinealidad^a

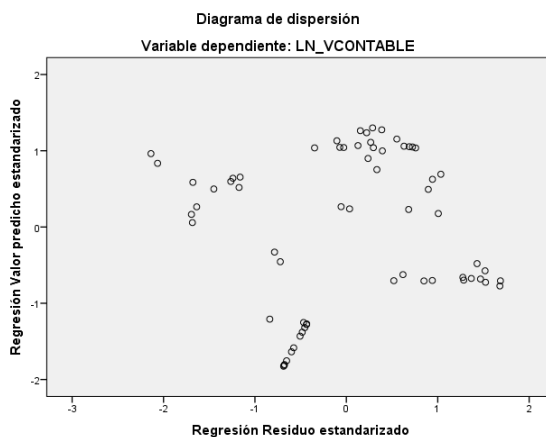
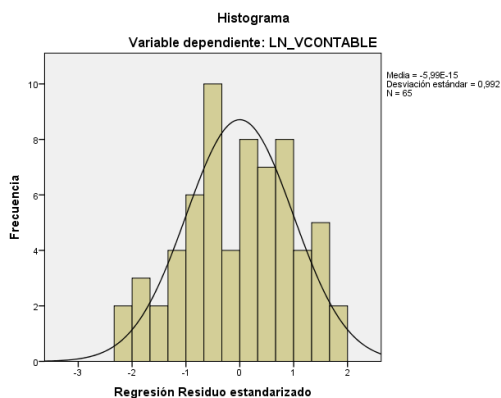
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	LN_VENTAS
1	1	1,997	1,000	,00	,00
	2	,003	26,885	1,00	1,00

a. Variable dependiente: LN_VCONTABLE

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	17,02	20,22	18,89	1,022	65
Residuo	-1,901	1,499	,000	,882	65
Valor pronosticado estándar	-1,826	1,300	,000	1,000	65
Residuo estándar	-2,138	1,686	,000	,992	65

a. Variable dependiente: LN_VCONTABLE



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.62. Resultado análisis de regresión con LN(Valor Contable) como variable dependiente y la variable independiente LN(Camas) en marcas no cotizadas en Bolsa (sector hotelero).

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,897 ^a	,805	,802	,601	,512

a. Predictores: (Constante), LN_N_CAMAS

b. Variable dependiente: LN_VCONTABLE

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	93,858	1	93,858	259,735	,000 ^b
	Residuo	22,766	63	,361		
	Total	116,624	64			

a. Variable dependiente: LN_VCONTABLE

b. Predictores: (Constante), LN_N_CAMAS

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	10,670	,515		20,703	,000		
	LN_N_CAMAS	,864	,054	,897	16,116	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: LN_VCONTABLE

Diagnósticos de colinealidad^a

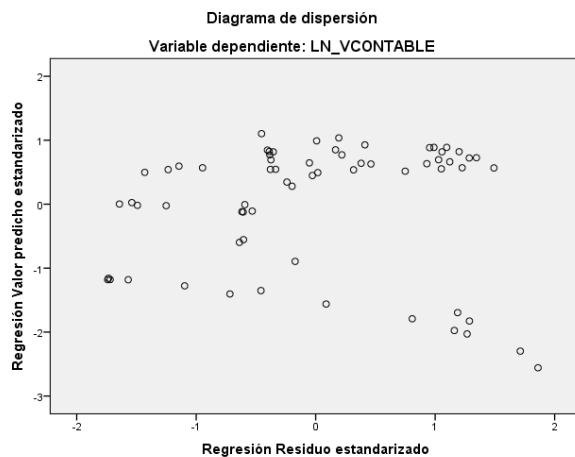
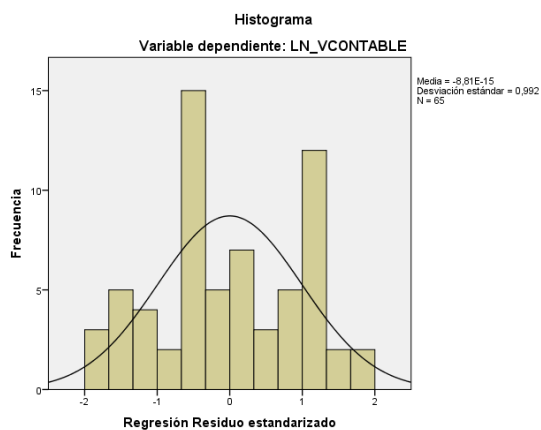
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	LN_N_CAMAS
1	1	1,989	1,000	,01	,01
	2	,011	13,752	,99	,99

a. Variable dependiente: LN_VCONTABLE

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	15,79	20,22	18,89	1,211	65
Residuo	-1,046	1,119	,000	,596	65
Valor pronosticado estándar	-2,558	1,103	,000	1,000	65
Residuo estándar	-1,741	1,861	,000	,992	65

a. Variable dependiente: LN_VCONTABLE



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.63. Resultado análisis de regresión con LN(Valor Contable) como variable dependiente y la variable independiente LN(Capital) en marcas no cotizadas en Bolsa (sector hotelero).

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,811 ^a	,658	,652	,796	,192

a. Predictores: (Constante), LN_CAPIT

b. Variable dependiente: LN_VCONTABLE

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	76,718	1	76,718	121,116	,000 ^b
	Residuo	39,906	63	,633		
	Total	116,624	64			

a. Variable dependiente: LN_VCONTABLE

b. Predictores: (Constante), LN_CAPIT

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	12,624	,578		21,851	,000		
	LN_CAPIT	,428	,039	,811	11,005	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: LN_VCONTABLE

Diagnósticos de colinealidad^a

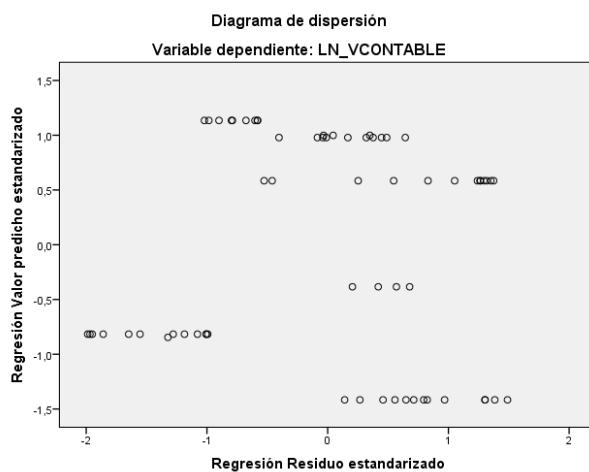
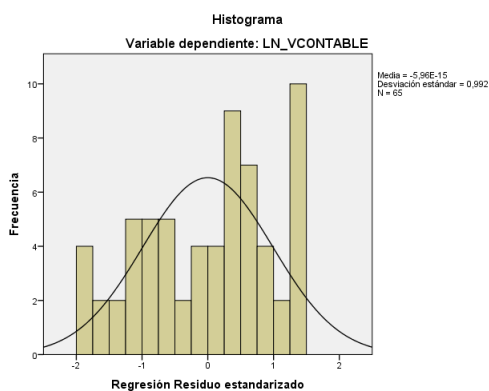
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	LN_CAPIT
1	1	1,985	1,000	,01	,01
	2	,015	11,619	,99	,99

a. Variable dependiente: LN_VCONTABLE

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	17,34	20,13	18,89	1,095	65
Residuo	-1,582	1,185	,000	,790	65
Valor pronosticado estándar	-1,417	1,135	,000	1,000	65
Residuo estándar	-1,988	1,489	,000	,992	65

a. Variable dependiente: LN_VCONTABLE



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.64. Resultado análisis de regresión con LN(Royalties) como variable dependiente en marcas no cotizadas en Bolsa (sector hotelero).

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,686 ^a	,471	,445	,797	,192

a. Predictores: (Constante), LN_FRANQ

b. Variable dependiente: LN_ROYALT

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	11,849	1	11,849	18,672	,000 ^b
	Residuo	13,326	21	,635		
	Total	25,175	22			

a. Variable dependiente: LN_ROYALT

b. Predictores: (Constante), LN_FRANQ

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	14,229	,540		26,340	,000		
	LN_FRANQ	,947	,219	,686	4,321	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: LN_ROYALT

Diagnósticos de colinealidad^a

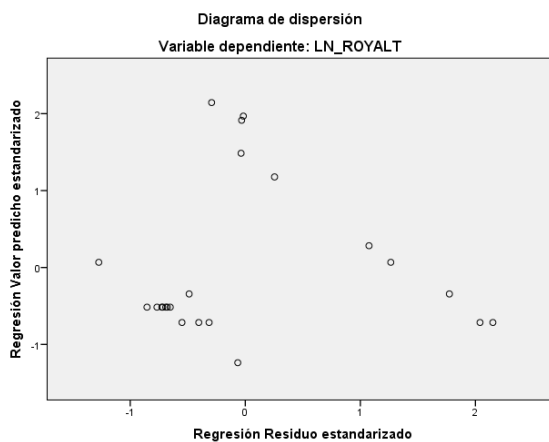
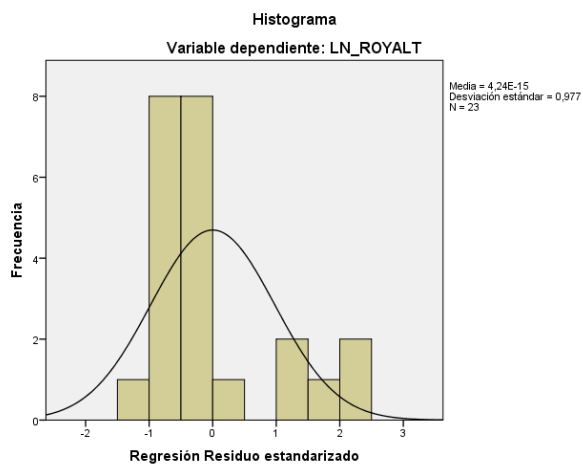
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	LN_FRANQ
1	1	1,952	1,000	,02	,02
	2	,048	6,347	,98	,98

a. Variable dependiente: LN_ROYALT

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	15,54	18,02	16,45	,734	23
Residuo	-1,014	1,714	,000	,778	23
Valor pronosticado estándar	-1,238	2,144	,000	1,000	23
Residuo estándar	-1,273	2,152	,000	,977	23

a. Variable dependiente: LN_ROYALT



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.65. Tabla de correlación de Pearson del sector alimentación en empresas cotizadas en Bolsa (variables sin transformar)

Correlaciones													
		Valor Ranking Interbrand	Valor Ranking MBO	Valor Ranking Brand Finance	Valor de marca	CBURSATIL	ANTIGÜEDAD	N_PAISES	VCONTABLE	ROYALTIES	INMOVILIZADO	CAPITAL	VENTAS
Valor Ranking Interbrand	Correlación de Pearson	1	,665 ^{**}	,540 ^{**}	,820 ^{**}	,741 ^{**}	,385 ^{**}	,870 ^{**}	,268 ^{**}	,676 ^{**}	,295 ^{**}	,902 ^{**}	,277 ^{**}
	Sig. (bilateral)		,000	,000	,000	,002	,000	,031	,000	,017	,000	,026	,300
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
Valor Ranking MBO	Correlación de Pearson	,665 ^{**}	1	,847 ^{**}	,515 ^{**}	,616 ^{**}	,285 ^{**}	,707 ^{**}	,137 ^{**}	,910 ^{**}	,340 ^{**}	,583 ^{**}	,270 ^{**}
	Sig. (bilateral)	,000		,000	,000	,000	,021	,000	,277	,000	,006	,000	,030
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
Valor Ranking Brand Finance	Correlación de Pearson	,540 ^{**}	,847 ^{**}	1	,580 ^{**}	,725 ^{**}	,418 ^{**}	,673 ^{**}	,395 ^{**}	,725 ^{**}	,549 ^{**}	,518 ^{**}	,529 ^{**}
	Sig. (bilateral)	,000	,000		,000	,000	,001	,000	,001	,000	,000	,000	,008
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
Valor de marca	Correlación de Pearson	,820 ^{**}	,515 ^{**}	,580 ^{**}	1	,824 ^{**}	,479 ^{**}	,728 ^{**}	,463 ^{**}	,453 ^{**}	,407 ^{**}	,794 ^{**}	,484 ^{**}
	Sig. (bilateral)	,000	,000	,000		,000	,000	,000	,000	,000	,001	,000	,008
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
CBURSATIL	Correlación de Pearson	,741 ^{**}	,616 ^{**}	,725 ^{**}	,824 ^{**}	1	,613 ^{**}	,760 ^{**}	,682 ^{**}	,613 ^{**}	,680 ^{**}	,771 ^{**}	,764 ^{**}
	Sig. (bilateral)	,000	,000	,000	,000		,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
ANTIGÜEDAD	Correlación de Pearson	,385 ^{**}	,285 ^{**}	,418 ^{**}	,479 ^{**}	,613 ^{**}	1	,464 ^{**}	,785 ^{**}	,271 ^{**}	,811 ^{**}	,644 ^{**}	,738 ^{**}
	Sig. (bilateral)	,002	,021	,001	,000	,000		,000	,029	,000	,000	,000	,000
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
N_PAISES	Correlación de Pearson	,870 ^{**}	,707 ^{**}	,673 ^{**}	,728 ^{**}	,760 ^{**}	,464 ^{**}	1	,315 ^{**}	,664 ^{**}	,424 ^{**}	,802 ^{**}	,356 ^{**}
	Sig. (bilateral)	,000	,000	,000	,000	,000	,000		,011	,000	,000	,000	,004
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
VCONTABLE	Correlación de Pearson	,268 ^{**}	,137 ^{**}	,395 ^{**}	,463 ^{**}	,682 ^{**}	,785 ^{**}	,315 ^{**}	1	,172	,921 ^{**}	,516 ^{**}	,916 ^{**}
	Sig. (bilateral)	,031	,277	,001	,000	,000	,029	,011		,172	,000	,000	,000
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
ROYALTIES	Correlación de Pearson	,676 ^{**}	,910 ^{**}	,725 ^{**}	,453 ^{**}	,613 ^{**}	,271 ^{**}	,664 ^{**}	,172	1	,372 ^{**}	,583 ^{**}	,279 ^{**}
	Sig. (bilateral)	,000	,000	,000	,000	,000	,029	,000	,172		,002	,000	,024
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
INMOVILIZADO	Correlación de Pearson	,295 ^{**}	,340 ^{**}	,549 ^{**}	,407 ^{**}	,680 ^{**}	,811 ^{**}	,424 ^{**}	,921 ^{**}	,372 ^{**}	1	,558 ^{**}	,901 ^{**}
	Sig. (bilateral)	,017	,006	,000	,001	,000	,000	,000	,000	,002		,000	,000
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
CAPITAL	Correlación de Pearson	,902 ^{**}	,583 ^{**}	,518 ^{**}	,794 ^{**}	,771 ^{**}	,644 ^{**}	,802 ^{**}	,516 ^{**}	,583 ^{**}	,558 ^{**}	1	,491 ^{**}
	Sig. (bilateral)	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000	,000		,000
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
VENTAS	Correlación de Pearson	,277 ^{**}	,270 ^{**}	,529 ^{**}	,484 ^{**}	,764 ^{**}	,738 ^{**}	,356 ^{**}	,916 ^{**}	,279 ^{**}	,901 ^{**}	,491 ^{**}	1
	Sig. (bilateral)	,026	,030	,000	,000	,000	,000	,004	,000	,024	,000	,000	
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65
B ^a	Correlación de Pearson	,131	,152	,328 ^{**}	,324 ^{**}	,529 ^{**}	,686 ^{**}	,171	,756 ^{**}	,172	,784 ^{**}	,415 ^{**}	,816 ^{**}
	Sig. (bilateral)	,300	,225	,008	,008	,000	,000	,173	,000	,169	,000	,001	
	N	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65	65

** La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

* La correlación es significativa en el nivel 0,05 (bilateral).

Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.66. Tabla de correlación de Pearson del sector alimentación en empresas cotizadas en Bolsa (con variables transformadas)

		Correlaciones												
		LN_VR_INTE RB	LN_VR_MBO	LN_VR_BRA NDFINANCE	LN valor de marca como CB menos ACTIVOS	LN_INMOV	LN_CAPIT	LN_VCONTA BLE	LN_VENTAS	LN_B*	LN_ROY_0M AS1	LN_C_BURS ATIL	LN_ANTIGÜE DAD	LN_N_PAISE S
LN_VR_INTERB	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	1 65	,377** ,002 65	,601** ,000 65	,571** ,000 65	,880** ,000 65	,810** ,000 65	,859** ,000 65	,855** ,000 65	,435** ,000 65	,505** ,000 65	,875** ,000 65	,656** ,000 65	,838** ,000 65
LN_VR_MBO	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,377** ,002 65	1 65	,472** ,000 65	,516** ,000 65	,328** ,008 65	,535** ,000 65	,286** ,021 65	,373** ,002 65	,168 ,182 65	,775** ,000 65	,470** ,000 65	,283** ,022 65	,565** ,000 65
LN_VR_BRANDFINANCE	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,601** ,000 65	,472** ,000 65	1 65	,428** ,000 65	,644** ,000 65	,409** ,001 65	,583** ,000 65	,676** ,000 65	,305** ,014 65	,274** ,027 65	,665** ,000 65	,438** ,000 65	,565** ,000 65
LN valor de marca como CB menos ACTIVOS	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,571** ,000 65	,516** ,000 65	,428** ,000 65	1 65	,580** ,000 65	,762** ,000 65	,629** ,000 65	,672** ,000 65	,338** ,006 65	,718** ,000 65	,698** ,000 65	,585** ,000 65	,568** ,000 65
LN_INMOV	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,880** ,000 65	,328** ,008 65	,644** ,000 65	,580** ,000 65	1 65	,807** ,000 65	,978** ,000 65	,947** ,000 65	,447** ,000 65	,376** ,002 65	,890** ,000 65	,833** ,000 65	,780** ,000 65
LN_CAPIT	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,810** ,000 65	,535** ,000 65	,409** ,001 65	,762** ,000 65	,807** ,000 65	1 65	,827** ,000 65	,826** ,000 65	,331** ,007 65	,742** ,000 65	,824** ,000 65	,715** ,000 65	,768** ,000 65
LN_VCONTABLE	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,859** ,000 65	,286** ,021 65	,583** ,000 65	,629** ,000 65	,978** ,000 65	,827** ,000 65	1 65	,949** ,000 65	,480** ,000 65	,399** ,001 65	,912** ,000 65	,897** ,000 65	,780** ,000 65
LN_VENTAS	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,855** ,000 65	,373** ,002 65	,676** ,000 65	,672** ,000 65	,947** ,000 65	,826** ,000 65	,949** ,000 65	1 65	,483** ,000 65	,443** ,000 65	,913** ,000 65	,833** ,000 65	,750** ,000 65
LN_B*	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,435** ,000 65	,168 ,182 65	,305** ,014 65	,338** ,006 65	,447** ,000 65	,331** ,007 65	,480** ,000 65	,483** ,000 65	1 65	,194 ,121 65	,450** ,000 65	,478** ,000 65	,334** ,006 65
LN_ROY_0MAS1	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,505** ,000 65	,775** ,000 65	,274** ,027 65	,718** ,000 65	,376** ,002 65	,742** ,000 65	,399** ,001 65	,443** ,000 65	,194 ,121 65	1 65	,607** ,000 65	,351** ,004 65	,712** ,000 65
LN_C_BURSATIL	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,875** ,000 65	,470** ,000 65	,665** ,000 65	,698** ,000 65	,890** ,000 65	,824** ,000 65	,912** ,000 65	,913** ,000 65	,450** ,000 65	,607** ,000 65	1 65	,824** ,000 65	,898** ,000 65
LN_ANTIGÜEDAD	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,656** ,000 65	,283** ,022 65	,438** ,000 65	,585** ,000 65	,833** ,000 65	,715** ,000 65	,897** ,000 65	,833** ,000 65	,478** ,000 65	,351** ,004 65	,824** ,000 65	1 65	,645** ,000 65
LN_N_PAISES	Correlación de Pearson Sig. (bilateral) N	,838** ,000 65	,565** ,000 65	,565** ,000 65	,568** ,000 65	,780** ,000 65	,768** ,000 65	,780** ,000 65	,750** ,000 65	,334** ,006 65	,712** ,000 65	,898** ,000 65	,645** ,000 65	1 65

** La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

* La correlación es significativa en el nivel 0,05 (bilateral).

Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.67. Análisis factorial de empresas cotizadas en el sector de alimentación.

Prueba de KMO y Bartlett

Medida Kaiser-Meyer-Olkin de adecuación de muestreo		,870
Prueba de esfericidad de Bartlett	Aprox. Chi-cuadrado	373,257
	gl	15
	Sig.	,000

Matriz de componente^a

	Componente
	1
LN_VENTAS	,957
LN_INMOV	,955
LN_ANTIGÜEDAD	,887
LN_CAPIT	,885
LN_N_PAISES	,847
LN_Bº	,552

Método de extracción: análisis de componentes principales.

a. 1 componentes extraídos.

Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.68. Valores R^2 ajustado en la regresión lineal simple para cada variable dependiente en empresas cotizadas y no cotizadas del sector de la alimentación transformadas en logarítmicas.

R ² DE LA REGRESIÓN SIMPLE CON CADA UNA DE LAS VARIABLES						
Variables dependientes →	EMPRESAS COTIZADAS					EMPRESAS NO COTIZADAS
	LN(Ranking Interbrand)	LN(Ranking Brand Finance)	LN(Valor marca)	LN (C.Bursátil)	LN (Valor Contable)	LN (Valor Contable)
Variables independientes						
LN (Ventas)	-	-	0,443	0,832	0,900	0,745
LN (Beneficios)	-	-	0,100	0,190	0,218	-
LN (Capital)	0,602	0,711	0,574	0,674	0,679	-
LN (Inmovilizado)	-	-	0,326	0,788	0,956	0,491
LN (NPaíses)	0,703	0,458	0,311	0,803	0,602	-
LN (Antigüedad)	-	0,201	0,332	0,675	0,802	-

Fuente: Elaboración propia.

8.69. Valores R^2 ajustado en la regresión lineal simple para cada variable dependiente en empresas cotizadas y no cotizadas del sector de la alimentación.

Variables dependientes →	R ² DE LA REGRESIÓN SIMPLE					
	EMPRESAS COTIZADAS					EMPRESAS NO COTIZADAS
	Ranking Interbrand	Ranking Brand Finance	Valor marca	C.Bursátil	Valor Contable	Valor Contable
Variables independientes						
Ventas	-	-	0,222	0,577	0,836	0,799
Ventas, Ventas ²	-	-	0,304	0,631	-	0,811
Beneficios	-	-	0,091	0,268	0,565	0,138
Beneficios ²	-	-	0,136	0,347	0,729	0,197
Capital	-	-	-	0,588	0,255	-
Capital, Capital ²	0,906	0,793	0,650	-	0,518	-
Inmovilizado	-	-	0,152	0,454	0,863	0,473
Inmovilizado, Inmovilizado ²	-	-	-	-	0,877	-
NPáises,	-	0,743	-	-	0,085	-
NPáises, NPáises ²	0,781	0,791	0,557	0,573	0,164	-
Antigüedad	-	-	-	-	0,714	-
Antigüedad, Antigüedad ²	-	-	0,222	0,387	0,803	-

Fuente: Elaboración propia.

8.70. Resultado análisis de regresión con LN(Ranking Interbrand) como variable dependiente y la variable Capital² como independiente en marcas cotizadas en Bolsa (sector alimentación).

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,953 ^a	,908	,906	7775961472	,816

a. Predictores: (Constante), CAPIT_EXP2

b. Variable dependiente: Valor Ranking Interbrand

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	2,100E+22	1	2,100E+22	347,276	,000 ^b
	Residuo	2,116E+21	35	6,047E+19		
	Total	2,311E+22	36			

a. Variable dependiente: Valor Ranking Interbrand

b. Predictores: (Constante), CAPIT_EXP2

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	-3920851869	1903821666		-2,059	,047		
	CAPIT_EXP2	1,212E-7	,000	,953	18,635	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: Valor Ranking Interbrand

Diagnósticos de colinealidad^a

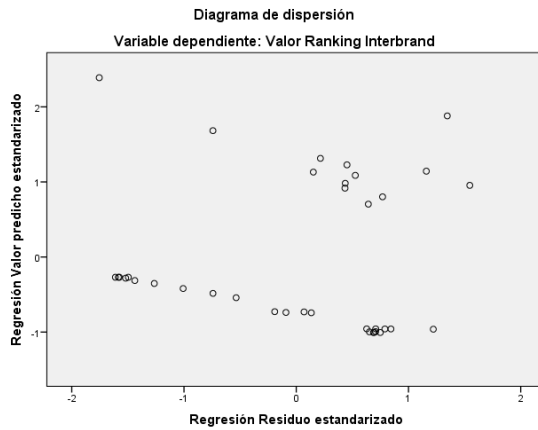
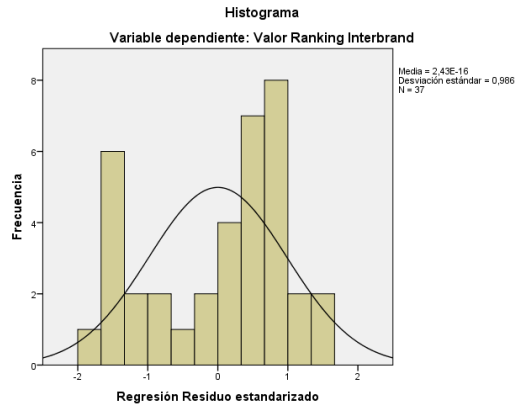
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	CAPIT_EXP2
1	1	1,741	1,000	,13	,13
	2	,259	2,593	,87	,87

a. Variable dependiente: Valor Ranking Interbrand

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	-1935518464	8,01E+10	2,24E+10	2,415E+10	37
Residuo	-1,365E+10	1,202E+10	,000	7667201410	37
Valor pronosticado estándar	-1,006	2,388	,000	1,000	37
Residuo estándar	-1,755	1,546	,000	,986	37

a. Variable dependiente: Valor Ranking Interbrand



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.71. Resultado análisis de regresión con LN(Ranking Brand Finance) como variable dependiente y la variable Capital² como independiente en marcas cotizadas en Bolsa (sector alimentación).

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,896 ^a	,803	,793	4596805090	1,211

a. Predictores: (Constante), CAPIT_EXP2

b. Variable dependiente: Valor Ranking Brand Finance

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	1,637E+21	1	1,637E+21	77,470	,000 ^b
	Residuo	4,015E+20	19	2,113E+19		
	Total	2,038E+21	20			

a. Variable dependiente: Valor Ranking Brand Finance

b. Predictores: (Constante), CAPIT_EXP2

Coefficientes^a

Modelo	Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
	B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	3800831634	1484160901	2,561	,019		
	CAPIT_EXP2	5,255E-8	,000	8,802	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: Valor Ranking Brand Finance

Diagnósticos de colinealidad^a

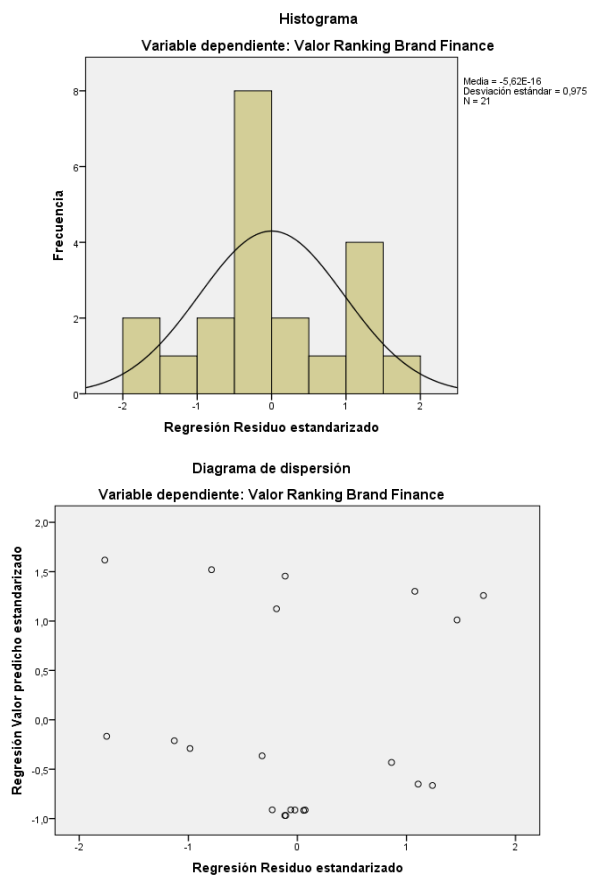
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	CAPIT_EXP2
1	1	1,737	1,000	,13	,13
	2	,263	2,570	,87	,87

a. Variable dependiente: Valor Ranking Brand Finance

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	4661823488	2,81E+10	1,34E+10	9047040509	21
Residuo	-8118328320	7839294464	,000	4480411385	21
Valor pronosticado estándar	-,969	1,618	,000	1,000	21
Residuo estándar	-1,766	1,705	,000	,975	21

a. Variable dependiente: Valor Ranking Brand Finance



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.72. Resultado análisis de regresión con LN(Valor de marca) como variable dependiente y la variable Capital² como independiente en marcas cotizadas en Bolsa (sector alimentación).

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,809 ^a	,655	,650	2,480E+10	1,111

a. Predictores: (Constante), CAPIT_EXP2

b. Variable dependiente: Valor de marca

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	7,360E+22	1	7,360E+22	119,686	,000 ^b
	Residuo	3,874E+22	63	6,149E+20		
	Total	1,123E+23	64			

a. Variable dependiente: Valor de marca

b. Predictores: (Constante), CAPIT_EXP2

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	-2177537982	3792696675		-,574	,568		
	CAPIT_EXP2	1,870E-7	,000	,809	10,940	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: Valor de marca

Diagnósticos de colinealidad^a

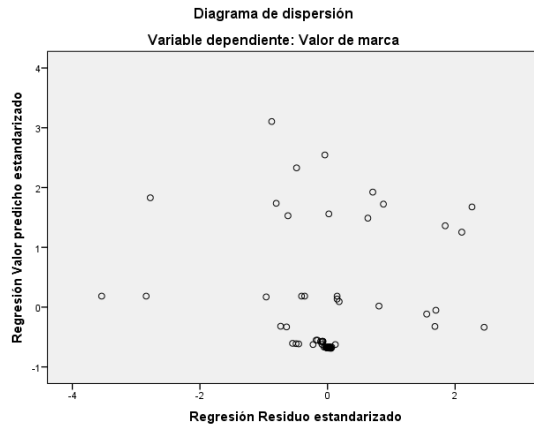
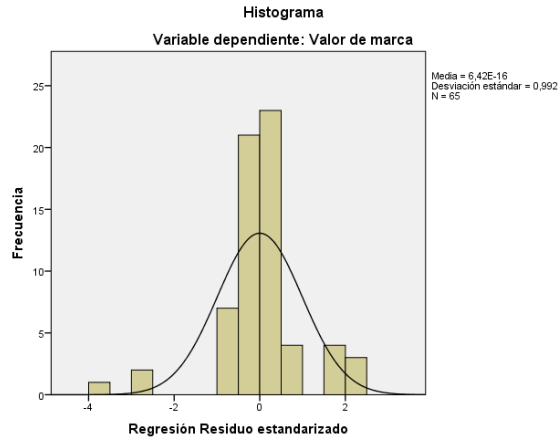
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	CAPIT_EXP2
1	1	1,585	1,000	,21	,21
	2	,415	1,955	,79	,79

a. Variable dependiente: Valor de marca

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	-1208384640	1,27E+11	2,21E+10	3,391E+10	65
Residuo	-8,779E+10	6,087E+10	,000	2,460E+10	65
Valor pronosticado estándar	-,687	3,105	,000	1,000	65
Residuo estándar	-3,540	2,455	,000	,992	65

a. Variable dependiente: Valor de marca



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.73. Resultado análisis de regresión con LN(Capitalización Bursátil) como variable dependiente y la variable LN(Ventas) como independiente en marcas cotizadas en Bolsa (sector alimentación).

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,913 ^a	,834	,832	,971	,766

a. Predictores: (Constante), LN_VENTAS

b. Variable dependiente: LN_C_BURSATIL

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	299,347	1	299,347	317,222	,000 ^b
	Residuo	59,450	63	,944		
	Total	358,797	64			

a. Variable dependiente: LN_C_BURSATIL

b. Predictores: (Constante), LN_VENTAS

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	-13,212	2,023		-6,530	,000		
	LN_VENTAS	1,589	,089	,913	17,811	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: LN_C_BURSATIL

Diagnósticos de colinealidad^a

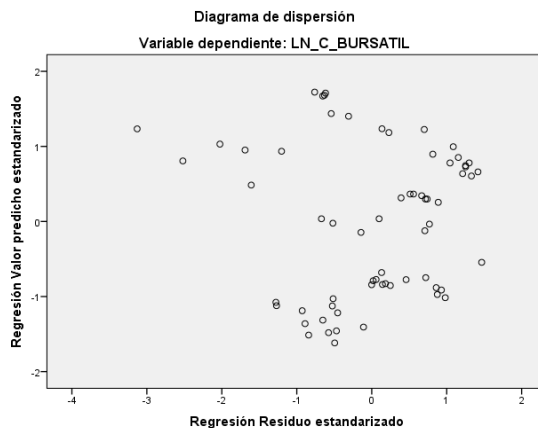
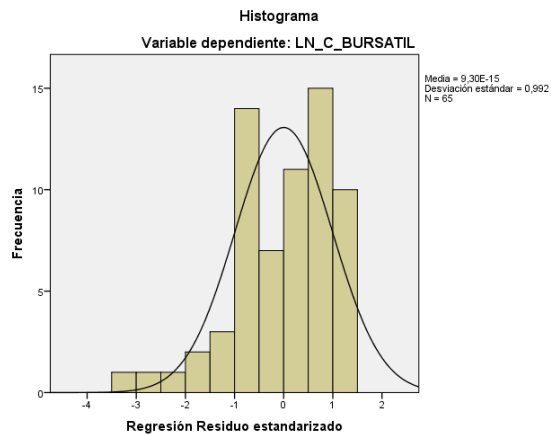
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	LN_VENTAS
1	1	1,998	1,000	,00	,00
	2	,002	33,554	1,00	1,00

a. Variable dependiente: LN_C_BURSATIL

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	19,26	26,49	22,76	2,163	65
Residuo	-3,040	1,424	,000	,964	65
Valor pronosticado estándar	-1,619	1,723	,000	1,000	65
Residuo estándar	-3,130	1,466	,000	,992	65

a. Variable dependiente: LN_C_BURSATIL



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.74. Resultado análisis de regresión con LN(Valor Contable) como variable dependiente y LN(Ventas) como variable independiente en marcas cotizadas en Bolsa (sector alimentación).

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,949 ^a	,901	,900	,599	,930

a. Predictores: (Constante), LN_VENTAS

b. Variable dependiente: LN_VCONTABLE

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	206,277	1	206,277	574,060	,000 ^b
	Residuo	22,638	63	,359		
	Total	228,915	64			

a. Variable dependiente: LN_VCONTABLE

b. Predictores: (Constante), LN_VENTAS

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	-7,626	1,249		-6,108	,000		
	LN_VENTAS	1,319	,055	,949	23,960	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: LN_VCONTABLE

Diagnósticos de colinealidad^a

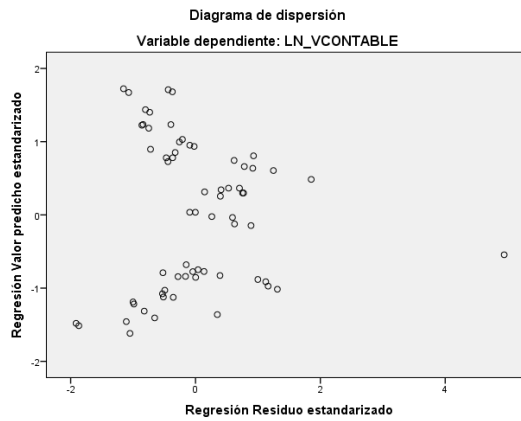
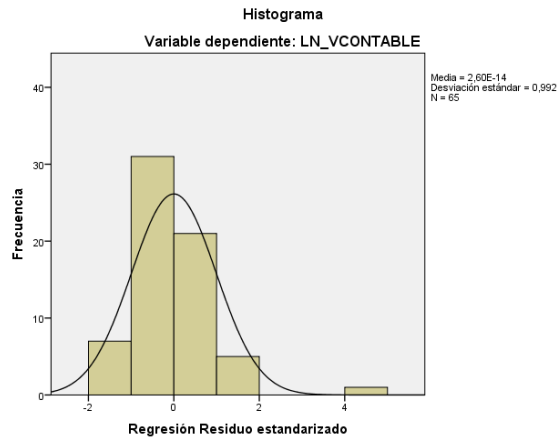
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	LN_VENTAS
1	1	1,998	1,000	,00	,00
	2	,002	33,554	1,00	1,00

a. Variable dependiente: LN_VCONTABLE

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	19,33	25,33	22,24	1,795	65
Residuo	-1,147	2,964	,000	,595	65
Valor pronosticado estándar	-1,619	1,723	,000	1,000	65
Residuo estándar	-1,914	4,944	,000	,992	65

a. Variable dependiente: LN_VCONTABLE



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.75. Tabla de correlación de Pearson del sector alimentación en empresas no cotizadas (con variables sin transformar).

Correlaciones								
		VCONTABLE	INMOVILIZADO	CAPITAL	VENTAS	B°	ANTIGÜEDAD	N_PAISES
VCONTABLE	Correlación de Pearson	1	,694**	,070	,896**	,066	-,218	-,008
	Sig. (bilateral)		,000	,579	,000	,603	,081	,949
	N	65	65	65	65	65	65	65
INMOVILIZADO	Correlación de Pearson	,694**	1	-,150	,633**	-,153	-,057	,516**
	Sig. (bilateral)	,000		,232	,000	,224	,652	,000
	N	65	65	65	65	65	65	65
CAPITAL	Correlación de Pearson	,070	-,150	1	,251*	-,025	,715**	-,287*
	Sig. (bilateral)	,579	,232		,044	,841	,000	,020
	N	65	65	65	65	65	65	65
VENTAS	Correlación de Pearson	,896**	,633**	,251*	1	,077	-,142	-,120
	Sig. (bilateral)	,000	,000	,044		,543	,258	,339
	N	65	65	65	65	65	65	65
B°	Correlación de Pearson	,066	-,153	-,025	,077	1	-,166	-,161
	Sig. (bilateral)	,603	,224	,841	,543		,186	,200
	N	65	65	65	65	65	65	65
ANTIGÜEDAD	Correlación de Pearson	-,218	-,057	,715**	-,142	-,166	1	,367**
	Sig. (bilateral)	,081	,652	,000	,258	,186		,003
	N	65	65	65	65	65	65	65
N_PAISES	Correlación de Pearson	-,008	,516**	-,287*	-,120	-,161	,367**	1
	Sig. (bilateral)	,949	,000	,020	,339	,200	,003	
	N	65	65	65	65	65	65	65

** La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

* La correlación es significativa en el nivel 0,05 (bilateral).

Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.76. Tabla de correlación de Pearson del sector alimentación en empresas no cotizadas (con variables transformadas)

Correlaciones

		LN_VCONTA BLE	LN_INMOV	LN_CAPIT	LN_VENTAS	LN_B°	LN_ANTIGUE DAD	LN_N_PAISE S
LN_VCONTABLE	Correlación de Pearson	1	,707**	,063	,866**	,153	-,200	,008
	Sig. (bilateral)		,000	,618	,000	,224	,110	,947
	N	65	65	65	65	65	65	65
LN_INMOV	Correlación de Pearson	,707**	1	,060	,607**	-,077	,018	,468**
	Sig. (bilateral)	,000		,638	,000	,543	,886	,000
	N	65	65	65	65	65	65	65
LN_CAPIT	Correlación de Pearson	,063	,060	1	,231	-,169	,707**	,291*
	Sig. (bilateral)	,618	,638		,064	,178	,000	,019
	N	65	65	65	65	65	65	65
LN_VENTAS	Correlación de Pearson	,866**	,607**	,231	1	,167	-,110	-,070
	Sig. (bilateral)	,000	,000	,064		,184	,383	,578
	N	65	65	65	65	65	65	65
LN_B°	Correlación de Pearson	,153	-,077	-,169	,167	1	-,197	-,264*
	Sig. (bilateral)	,224	,543	,178	,184		,116	,034
	N	65	65	65	65	65	65	65
LN_ANTIGÜEDAD	Correlación de Pearson	-,200	,018	,707**	-,110	-,197	1	,503**
	Sig. (bilateral)	,110	,886	,000	,383	,116		,000
	N	65	65	65	65	65	65	65
LN_N_PAISES	Correlación de Pearson	,008	,468**	,291*	-,070	-,264*	,503**	1
	Sig. (bilateral)	,947	,000	,019	,578	,034	,000	
	N	65	65	65	65	65	65	65

** La correlación es significativa en el nivel 0,01 (bilateral).

* La correlación es significativa en el nivel 0,05 (bilateral).

Fuente: Elaboración propia a partir de SPSS.

8.77. Análisis factorial de empresas del sector de alimentación no cotizadas en Bolsa.

Prueba de KMO y Bartlett

Medida Kaiser-Meyer-Olkin de adecuación de muestreo		,410
Prueba de esfericidad de Bartlett	Aprox. Chi-cuadrado	157,265
	gl	15
	Sig.	,000

Matriz de componente rotado^a

	Componente		
	1	2	3
LN_CAPIT	,930	,127	,016
LN_ANTIGÜEDAD	,885	-,093	,296
LN_INMOV	-,044	,900	,348
LN_VENTAS	,100	,878	-,317
LN_N_PAISES	,341	,259	,754
LN_B°	-,044	,133	-,750

Método de extracción: análisis de componentes principales.

Método de rotación: Varimax con normalización Kaiser.

a. La rotación ha convergido en 4 iteraciones.

Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.78. Resultado análisis de regresión con LN(Valor Contable) como variable dependiente y la variable LN(Ventas) como independiente en marcas no cotizadas en Bolsa (sector alimentación).

Resumen del modelo^b

Modelo	R	R cuadrado	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,866 ^a	,749	,745	,276	1,233

a. Predictores: (Constante), LN_VENTAS

b. Variable dependiente: LN_VCONTABLE

ANOVA^a

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	14,365	1	14,365	188,119	,000 ^b
	Residuo	4,811	63	,076		
	Total	19,176	64			

a. Variable dependiente: LN_VCONTABLE

b. Predictores: (Constante), LN_VENTAS

Coefficientes^a

Modelo		Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.	Estadísticas de colinealidad	
		B	Error estándar	Beta			Tolerancia	VIF
1	(Constante)	7,218	,841		8,579	,000		
	LN_VENTAS	,582	,042	,866	13,716	,000	1,000	1,000

a. Variable dependiente: LN_VCONTABLE

Diagnósticos de colinealidad^a

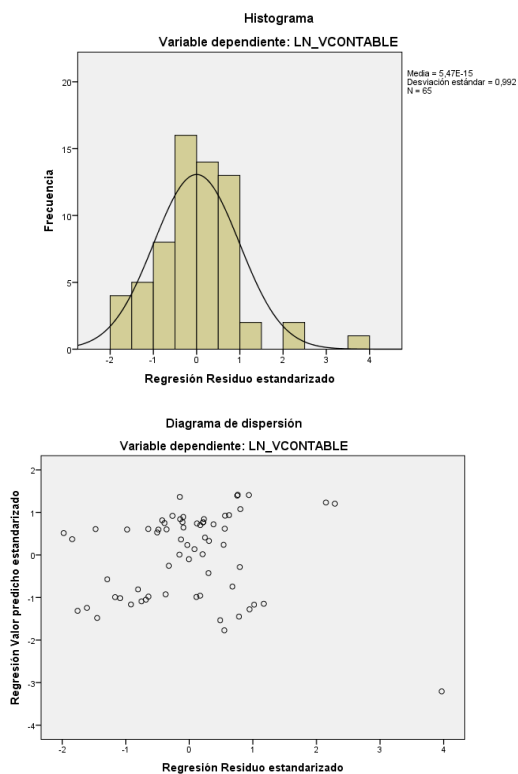
Modelo	Dimensión	Autovalor	Índice de condición	Proporciones de varianza	
				(Constante)	LN_VENTAS
1	1	1,999	1,000	,00	,00
	2	,001	49,075	1,00	1,00

a. Variable dependiente: LN_VCONTABLE

Estadísticas de residuos^a

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	17,23	19,42	18,75	,474	65
Residuo	-,546	1,097	,000	,274	65
Valor pronosticado estándar	-3,206	1,414	,000	1,000	65
Residuo estándar	-1,977	3,970	,000	,992	65

a. Variable dependiente: LN_VCONTABLE



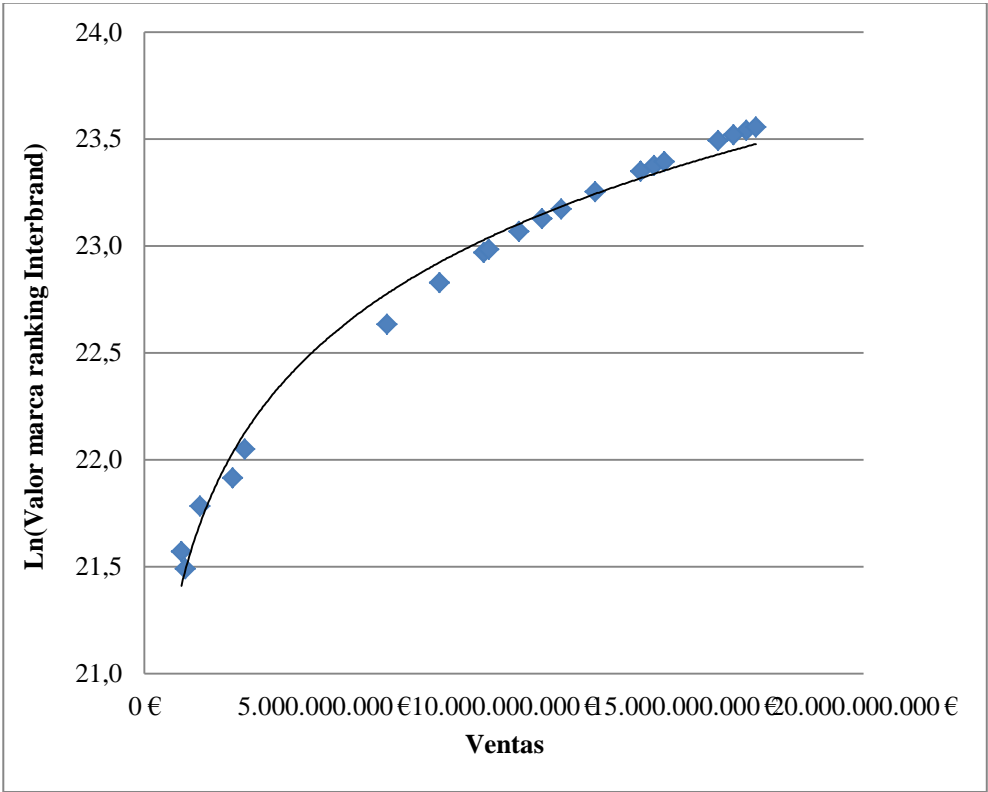
Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.

8.79. Cálculo *smearing estimator* para empresas del sector textil cotizadas en Bolsa para LN(Ranking Interbrand)

Obs	Valor marca según Interbrand	ln(Valor marca según Interbrand)	Ventas	ln(Valor marca según Interbrand)	Residual	Exponentiated Residual	Naïve Estimate	Smearing Estimate
1	3.161.820.802 €	21,8744139	6.740.826.000 €	22,6	21,2	1.663.991.451	1,90	4.322.987.049
2	3.215.641.610 €	21,89129274	8.196.000.000 €	22,8	21,1	1.473.325.109	2,18	4.965.543.858
3	3.508.593.166 €	21,97848099	9.434.670.000 €	23,0	21,1	1.428.680.835	2,46	5.587.217.358
4	4.278.939.427 €	22,17697102	10.407.000.000 €	23,1	21,2	1.588.271.902	2,69	6.129.274.312
5	4.712.619.742 €	22,2735098	11.048.000.000 €	23,1	21,2	1.645.662.308	2,86	6.515.075.440
6	5.588.983.685 €	22,4440633	12.526.595.000 €	23,3	21,3	1.695.351.034	3,30	7.500.167.786
7	6.233.093.748 €	22,55313864	13.792.612.000 €	23,3	21,2	1.675.987.188	3,72	8.461.176.166
8	7.191.147.491 €	22,69611659	15.946.143.000 €	23,5	21,2	1.575.069.749	4,57	10.387.144.625
9	7.846.421.579 €	22,78332342	16.724.439.000 €	23,5	21,2	1.595.822.460	4,92	11.186.258.170
10	9.944.671.984 €	23,02030277	9.571.389.144 €	22,98	22,1	3.997.037.815	2,49	5.660.437.229
11	10.672.636.401 €	23,09094896	11.577.936.012 €	23,17	22,0	3.543.504.729	3,01	6.852.301.604
12	12.076.036.521 €	23,21448887	14.161.619.542 €	23,37	21,9	3.134.946.182	3,85	8.763.792.796
13	12.720.457.531 €	23,26647736	14.453.545.781 €	23,39	21,9	3.211.699.904	3,96	9.010.845.565
14	12.559.496.741 €	23,25374293	16.375.592.527 €	23,52	21,7	2.640.661.398	4,76	10.820.748.260
15	13.173.809.006 €	23,30149653	16.993.693.459 €	23,56	21,7	2.611.490.847	5,04	11.476.795.084
16	2.148.410.385 €	21,48799405	1.136.768.000 €	21,49	21,4	1.927.981.877	1,11	2.535.199.080
17	2.327.495.884 €	21,5680588	1.019.988.750 €	21,57	21,5	2.112.050.830	1,10	2.507.161.605
18	2.884.303.269 €	21,78254921	1.550.576.280 €	21,78	21,6	2.488.355.351	1,16	2.637.098.155
19	3.290.889.798 €	21,91442382	2.442.204.301 €	21,91	21,7	2.608.008.408	1,26	2.870.794.628
20	3.762.598.796 €	22,04837572	2.793.190.265 €	22,05	21,8	2.883.815.890	1,30	2.968.370.826
Media	6.564.903.378 €	22,43	9.844.639.453 €	22,85	21,49	2.275.085.763 €	2,88	6.557.919.480 €

	Media
V.Inditex Ranking Interbrand	6.564.903.378,35
Ln(Valor marca ranking Interbrand)	22,43
Ventas	9.844.639.453,09
Naïve Estimate	2,88
Smearing	6.557.919.479,74

Beta estimate	9,52E-11
---------------	----------



Fuente: Elaboración propia

8.80. Resultado análisis de regresión sin la constante con Valor Marca como variable dependiente y la variable Royalties como independiente en marcas cotizadas en Bolsa (sector textil).

Resumen del modelo^{c,d}

Modelo	R	R cuadrado ^b	R cuadrado ajustado	Error estándar de la estimación	Durbin-Watson
1	,897 ^a	,805	,802	5793109156	,946

a. Predictores: ROYALTIES

b. Para la regresión a través del origen (el modelo sin intersección), R cuadrado mide la proporción de la variabilidad en la variable dependiente sobre el origen explicado por la regresión. Esto NO SE PUEDE comparar con el R cuadrado para los modelos que incluyen intersección.

c. Variable dependiente: Valor de marca

d. Regresión lineal a través del origen

ANOVA^{a,b}

Modelo		Suma de cuadrados	gl	Media cuadrática	F	Sig.
1	Regresión	1,148E+22	1	1,148E+22	341,954	,000 ^c
	Residuo	2,785E+21	83	3,356E+19		
	Total	1,426E+22 ^d	84			

a. Variable dependiente: Valor de marca

b. Regresión lineal a través del origen

c. Predictores: ROYALTIES

d. Esta suma total de cuadrados no está corregida para la constante porque la constante es cero para la regresión a través del origen.

Coefficientes^{a,b}

Modelo	Coeficientes no estandarizados		Coeficientes estandarizados	t	Sig.
	B	Error estándar	Beta		
1 ROYALTIES	31,262	1,691	,897	18,492	,000

a. Variable dependiente: Valor de marca

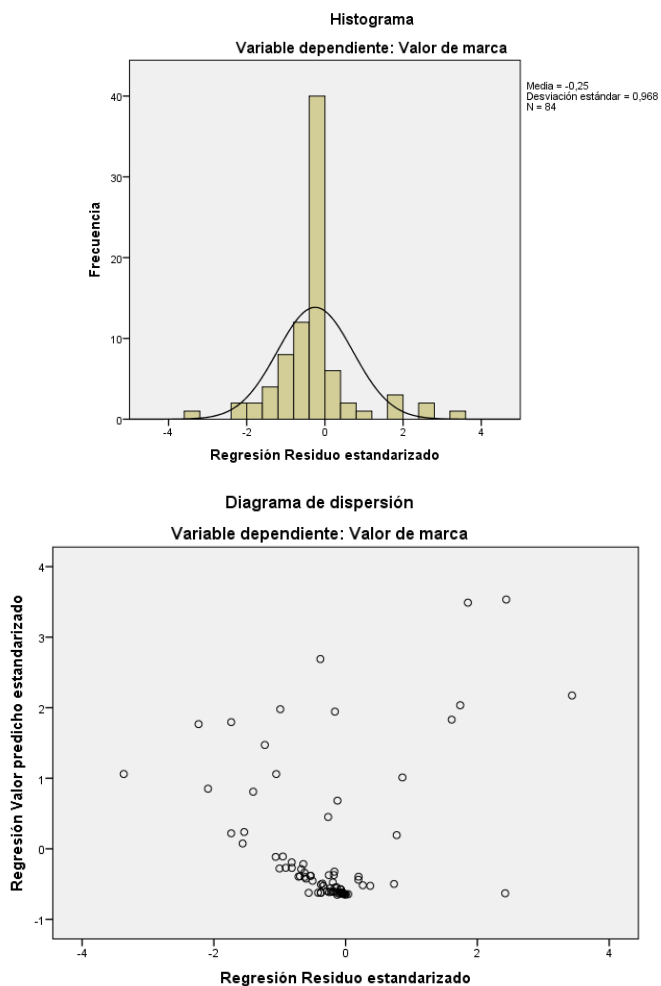
b. Regresión lineal a través del origen

Estadísticas de residuos^{a,b}

	Mínimo	Máximo	Media	Desviación estándar	N
Valor pronosticado	35420380,00	4,11E+10	6438725965	9813686830	84
Residuo	-1,951E+10	1,991E+10	-1451016182	5606183987	84
Valor pronosticado estándar	,652	3,534	,000	1,000	84
Residuo estándar	-3,368	3,437	-,250	,968	84

a. Variable dependiente: Valor de marca

b. Regresión lineal a través del origen



Fuente: Elaboración propia a través de SPSS.